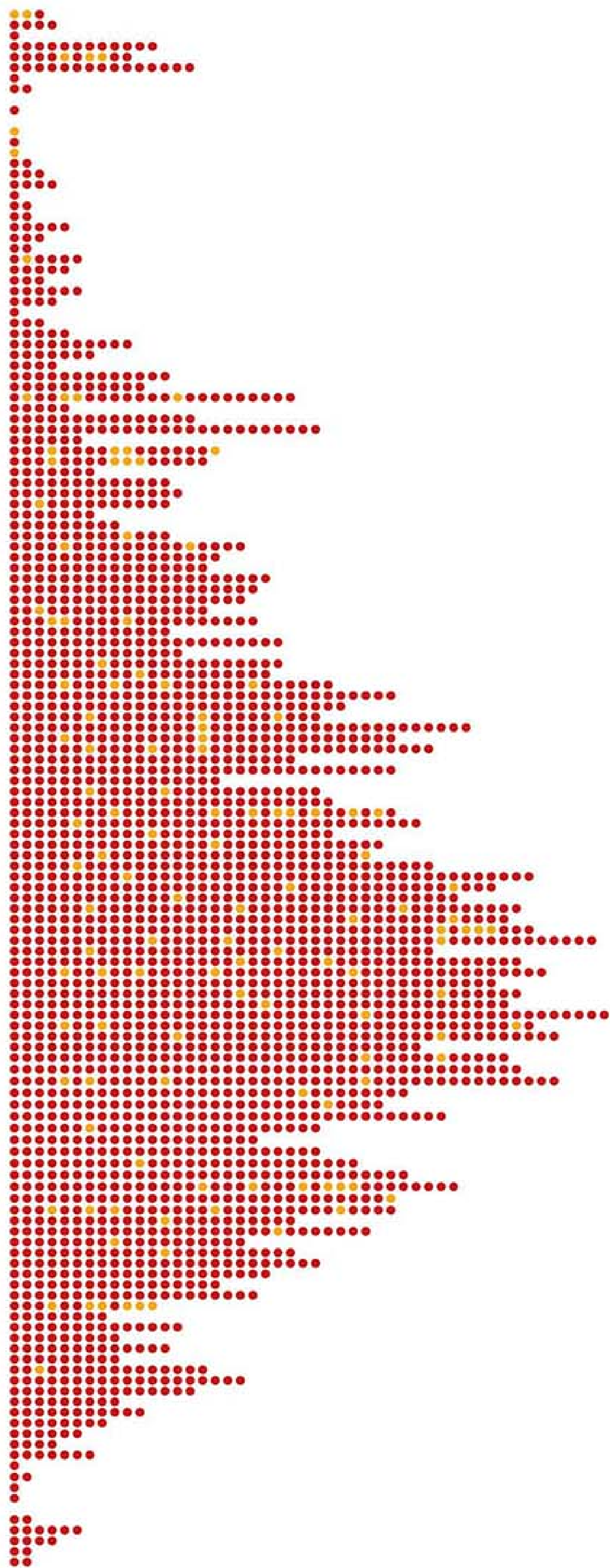
指数基金投资指南

不懂股票、不看财报、不怕下跌，
新手一看就懂的稳健投资策略

银行螺丝钉　著
雪球CEO 方三文　雪球大V 唐朝　作序

巴菲特："成本低廉的指数基金，是过去35年最能帮投资者赚钱的工具。"



中信出版集团

版权信息

书名:指数基金投资指南

作者:银行螺丝钉

ISBN:9787508682549

中信出版集团制作发行

内容简介

每年只花少许时间，就能跑赢通胀，并跑赢70%以上的市场参与者，真的有这样的好事吗？答案是肯定的，那就是定投指数基金。

股神巴菲特说“通过定期投资指数基金，一个什么都不懂的业余投资者竟然往往能够战胜大部分专业投资者”；另一位投资天才彼得·林奇也说过，大部分投资者投资指数基金会更好些。指数基金是一种新型的投资工具，每年持续有越来越多的投资者和资产管理人进入。一般的基金是依赖于基金经理的投资能力，而指数基金追踪指数，对基金经理没有什么依赖。每个指数基金会同时投资几十只甚至上百只股票，可以分散投资者的非市场风险。而且在所有同类基金中，指数基金的费率也是很低的。投资者通过指数基金就可以低成本、有效地跟踪指数，可以获得跟指数所代表市场一样的收益。

《指数基金投资指南》作者银行螺丝钉，专注于低估值指数基金投资，系统性地讲解各类指数基金，以及投资指数基金的有效策略，教你“买什么，怎么买；卖什么，怎么卖”。针对不同需求，设计出三种投资模式：养老定投计划、上班族加薪计划、子女教育定投计划，全面介绍如何通过投资指数基金，稳赚！

不管你是投资小白，还是进入股市厮杀多年也没找到可靠的、可复制的盈利路径的投资者，阅读《指数基金投资指南》，就可以笑看股市风云，静待财富增长了。

作者简介

银行螺丝钉

他是雪球成长最快的投资大V，仅仅两年半，就收获了十几万粉丝，粉丝亲切地称他为“钉大”。

3年来，他一直坚持记录和分享自己的指数基金投资理念，从2014年以来投资基金的累计收益达到104%，跑赢雪球上98%的投资者。

重要的是，这么厉害的他，居然是个90后。

更重要的是，赞同他的投资理念，坚持定投超过2年的粉丝，几乎都是盈利的：据2016年问卷调查，其粉丝中坚持定投指数基金的投资者，96%是盈利的；2017年这个比例更是达到了98%。

雪球旗下的蛋卷基金聘请他做产品顾问，各大基金公司请他去开设投资者讲座，他还是中央人民广播电台、北京电视台等知名媒体的座上客。

更多详情请关注公众号“定投十年赚十倍”，扫描下方二维码，即可与银行螺丝钉深入探讨交流。



序言一

股票基金赚钱吗？答案毋庸置疑，A股几千只股票基金，过去十几年整体收益都不错，平均达到了10%以上，在所有投资类别中都是名列前茅的。

那投资股票基金的“基民”们赚钱了吗？很遗憾，大多数股票基金的投资者，收益都一般，甚至有的股票基金投资者被深套。

为什么股票基金盈利不错，但是基金投资者整体盈利不好呢?

最主要的一个原因是投资者大多是在牛市最火热的时候才入场。每次到了牛市最火热的时候，会有大量之前从来没有接触过股票基金的投资者开始入场投资。他们不知道股票品种的风险，不知道牛市是“鸡犬升天”。牛市买入股票基金，很短时间里就会有不错的收益，新手投资者会把这个收益看成是自己的能力，而不是运气。

投了1万元，很短时间里就赚了两三千，是不是很后悔自己当初没有多投一点呢？于是又追加了5万元，然后很短时间里又赚了几千元。这样不断地自我强化，很多新手就在股市最高位，大笔重仓投入了资金，结果随后牛市结束，被高位套牢，只好躺下“装死”。牛市从高位下跌往往会持续几年时间，过几年打开基金账户一看，还是被套中，于是对股市和股票基金失望透顶，发誓再也不碰。这是很多投资股票基金亏损的投资者都经历过的。

那对于普通人来说，有没有什么好的解决方法呢?

答案是肯定的，而且方法很简单，就是巴菲特所说的长期定投指数基金。

指数基金是一种很特殊的股票基金，它会始终持有一篮子股票、始终持有较高比例的股票资产。如果投资者可以始终不间断地去定期、分批地投资指数基金，就不会在某个高位大批量地买入。投资者有的时候会买在低点、有的时候会买在高点，但是不要紧，坚持定投下来，总会买在一个平均价格。以一个平均价格买入了指数基金，就很难亏损。

而且长期定投，天然就是长期持有的。股票市场的收益并不是均匀的，80%的收益出现在20%的时间里。只有长期持有下来，才能等到下一次牛市的出现。定投自带“长期持有”这个特征，也是有利于在股票市场盈利的。

像我之前在雪球上介绍过的“中国好资产”，就是用定投的方式让大家配置几只资产质量不错的指数基金。通过分批买入的方式投资指数基金，长期坚持下来，想亏钱都很难。

定投指数基金的方法很简单，不过具体在定投的时候，也有很多其他技巧，例如银行螺丝钉在这本书里所建议的定投低估值的指数基金，本身也是非常不错的方法。银行螺丝钉在雪球持之以恒地分享“低估值定投指数基金”的理念，过去两年坚持每天发送指数估值表、分享关于投资的研究文章，这份持之以恒的精神本身就很令人敬佩。对定投指数基金感兴趣的朋友，一定不要错过这本书！

方三文

雪球创始人及CEO

序言二

老唐家里的领导，是彻彻底底的“财经盲”。在我们已经携手走过的25年里，领导从来不关心老唐把钱投向哪里，回报如何。在她心中，有着《安徒生童话》里的那句话：老头子做事总是对的！

在领导的彻底信任和放权之下，老唐当然赤胆忠心、兢兢业业，这些年的投资回报也还算过得去。但偶尔赖在客厅做“沙发土豆”的时候，脑袋里难免会莫名其妙地跳出来一个念头：如果，我说如果，如果老唐先走一步，我家领导被迫需要去打理家庭财产时，她应该怎么办?

想来想去，如果上天能给我一点点缓冲时间，我会卖掉现在所有持仓股票，换成50%的沪深300指数基金，15%的上证红利基金，30%的标普500指数基金，5%的纳斯达克指数基金。然后告诉领导，当租金不够用的时候，就进基金账户去看看，有钱就取出来用，没钱就按需要金额卖出获利比例最高的那只基金，然后不用再管它。

考虑到上天或许不给面子，完全不给老唐预留缓冲时间，老唐现在就在家中留下了一个锦囊，其中写道：

> 万一出现了需要你来打理家庭财务的状况，亲爱的，你需要卖出所有账户里的股票，将资金全部买入510300，操作顺序……
>
> 需要用钱时，先进账户看看有没有收到分红款，够用不。如果金额不够用，再按需要金额卖出510300，操作顺序……

这就是老唐心目中，一个完全不懂投资的人，当下最理想、最靠谱的投资手法。它简单，基本秒懂，但已经基本可以确保跑赢通货膨胀，并能跑赢70%以上的市场参与者。

为什么老唐会这样叮嘱领导？答案就在银行螺丝钉这本《指数基金投资指南》里。

如果你和我家领导一样，完全不懂投资，但又期望从股市获得较好的回报；或者你已经进入股市，但厮杀多年也没找到可靠的、可复制的盈利路径，请阅读银行螺丝钉这本《指数基金投资指南》——你甚至不需要再去看其他任何投资书籍，就可以笑看股市风云，静待财富增长了。

唐朝

《手把手教你读财报》作者

前言

如何理财投资一直是大家最关注的问题之一。

在20世纪六七十年代，我国的金融市场还不是特别发达，大家并没有理财投资的意识。每个月拿到手的钱，很多人都习惯以现金的方式存着，甚至会仔细地包好，放在隐蔽的角落里，需要用的时候就取出一点儿。

直到银行开始兴起，大家才意识到，原来手里的现金还可以存到银行，不仅更加安全保险，而且银行还发利息，愿意接受新事物的人开始尝试把钱存到银行。到90年代，银行已经被大多数人所接受，很多人都会把积蓄变成储蓄放在银行里。不过“习惯”的力量还是非常强大的，一部分人仍然无法接受银行这一新事物，坚持把现金存在家里。所以时不时地能看到新闻说某某老人家，埋在自家后院的现金被老鼠啃食。

再后来，很多人知道了“通货膨胀”的概念，意识到我们日常生活中接触到的东西是会涨价的。小时候可能一个馒头不到一毛钱，但现在一个馒头可能要一元钱。馒头还是原来的馒头，价格却上涨了，这就是通货膨胀带来的变化。对比一下银行储蓄，我们惊奇地发现，原来储蓄的收益率是很难抵消通货膨胀所带来的货币贬值的。钱存在银行，虽然能拿到利息，但无法抵消钱本身的贬值。

当然，因为“习惯”的力量，仍然有很多人把所有的收入存放在收益率较低的“储蓄”里，让通货膨胀不断侵蚀自己的财富。

不过，还是有一部分愿意做出改变的投资者，尝试着学习、寻找适合自己的投资方式，并成功地走上了财务自由之路。

到了今天，我国的投资渠道已经比较完善了。银行有储蓄、有各种不同收益率的理财产品；政府有国债、企业有企业债；证券交易所有几千只股票、债券可供挑选；新兴的互联网理财平台也如雨后春笋般涌出。

现在我们面临的问题，不再是没有理财的渠道，而是理财渠道实在太多，无从下手，而且很多理财投资渠道有很大的风险。像最近两年，百亿元以上级别的金融诈骗案屡屡发生，很多投资者把毕生的财富投入一些虚假品种中，结果血本无归。我们需要一种长期可靠、稳定，并且能带来令人满意回报的投资品种。

基金就是这样一个合适的选择。

通过政府正规渠道建立的基金，安全性和可靠性不输于其他任何品种。并且基金种类也丰富多样，不仅有高收益、高风险的股票基金，也有专门投资债券的债券基金；有像余额宝这样的类似活期储蓄随取随用的“现金替代品”，也有黄金基金这种可以代替实物黄金交易的基金品种。

事实上，在美国等金融相对发达的国家，基金已经成为大众投资理财的最主要渠道。

在我们国家，基金虽然出现的时间不短，但真正兴起也不过十几年的时间。像余额宝这样的品种，更是最近三四年才发展起来的，这些品种对很多人来说还比较新颖和陌生，他们并不了解这些品种繁复的基金到底有什么投资价值，该怎么投资。

人们习惯对“陌生”的事物产生恐惧，于是很多基金被“冤枉”，被冠以“不适合投资、根本赚不到钱”这样的罪名。其实只要掌握了正确的投资方法，通过基金获取合理稳定的收益率是很容易的。这也是本书的主要目的。

其实在这本书之前，我也先后在网络上发表过几十万字有关基金的内容。2015年也有幸和中信出版集团、雪球合作，出版过《指数基金投资指南》电子书。《指数基金投资指南》是我对前几年基金投资的一个总结，出版后广受好评，在亚马逊、当当等平台上长期排入基金类书籍畅销榜榜首，也获得了很多朋友的肯定和支持，一年多里累计销售7万多本，反响十分热烈。

不过金融市场瞬息万变，特别是2015年以来，国内经历了大牛市和3轮股灾，国家也进行了多次降息，很多品种的投资价值都发生了改变，市场上也多了很多新的投资品种。所以我重新编写了本书，供大家参考。如果你对指数基金并不了解，打算从入门开始学习，那么直接阅读本书就是您最好的选择了。

本书的第一章，是给基金新手的建议，介绍了资产以及基金的基本知识。每个人都有一个财务自由的梦想，而要实现这个梦想，首先要学会区分消费与资产，只有通过长期积累资产，我们才能实现财务自由。

第二章和第三章介绍一类适合绝大多数人投资的特殊基金，也是股神巴菲特唯一在公开场合推荐的基金——指数基金。

第四章介绍指数基金的估值。估值指标是股票经常使用的，指数基金相当于一篮子股票，自然也可以套用这些估值指标。常用估值指标有哪些？它们有什么好处和局限？我们该怎么查找指数的估值呢？掌握了估值和价值投资的理念，我们就可以挑选出适合定投的指数基金。

第五章介绍了最适合指数基金的投资方法，也就是定投。通过定投低估值的指数基金，我们可以在指数基金上获得更好的长期收益。

第六章就是实际操作了，也是本书的重点：如何为自己设计一个定投计划。书中用了几个实际的案例，来展示如何围绕指数基金构建定投计划。

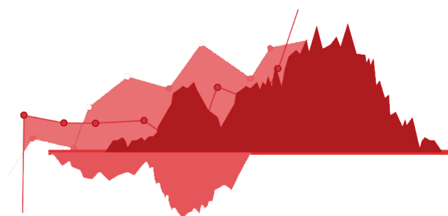
第七章介绍了另外两类基金品种，货币基金和债券基金，以及如何用它们来做好家庭资产配置。

第八章，介绍了在长期定投指数基金的过程中，会遇到的一些心理问题。投资指数基金的策略并不难，为何长期以来没有多少人能坚持？这一章是我对常见心理问题进行的一些分析，并介绍了我自己的一些经验和感悟，供读者参考。

在创作这本书的时候，得到过很多朋友的帮助。感谢雪球网的不明真相的群众、那一水的鱼、唐朝、Lagom投资、ETF拯救世界、DAVID自由之路、机器喵、飞泥翱空、青春的泥沼、坚信价值、草帽路飞、Stevevai1983等大V们分享的精彩观点，给了我很大的启发。感谢出版社的老师在本书编纂过程中的不辞辛劳。感谢这几年一路支持我的粉丝们。感谢我的妻子，在这几年我分享、创作过程中给予了我很大的帮助，没有她的理解和支持，很难走到今天。

看完本书，大家可以关注我的公众号“定投十年赚十倍”，我会在每个交易日发布指数基金的估值数据，也会不定期地发布关于指数基金的一些心得和感悟。大家有任何问题，或是想了解更多有关指数基金的知识，或是有独到的见解，都欢迎与我讨论，互相学习，共同进步。

第1章
投资新手的建议



想成为富人，你得攒资产

如果你和大多数人一样，手头并不宽裕，那你首先要做的事就是攒钱，积累本金。

有一本非常流行的理财书，叫作《穷爸爸富爸爸》，这是一本不错的理财启蒙书籍，它介绍了一个非常重要的理财观点：少消费、多储蓄，并且把攒下的钱投到能带来收入的资产上，这样就可以完美地实现财务自由。

但是，什么是消费？什么是资产？你分得清吗？在这里我用一个简单的例子来回答。

> 假如单位给你发了1 000元的奖金，你拿1 000元买烟抽，这就是消费；如果你拿这1 000元转入了余额宝，就是买了资产。你买了烟等你抽完就什么都不剩了，而余额宝可以帮你把钱增值，让钱生钱。

能够为我们“生钱”的就是资产。例如股票、基金、房地产、理财产品等，虽然它们生钱的速度各有不同，但只要持有它们，就会以各种方式源源不断地给我们带来现金。不能“生钱”的就不是资产，例如我们花钱去买烟抽，这就是消费，抽完烟这笔钱就不复存在了。

现金不是资产。看到这里，可能有的朋友会一愣：现金不是资产吗？那我们辛苦攒下几十万的存款，不算变得富有吗？很遗憾，至少从“生钱”的角度衡量，现金不是资产，持有现金，长期看是会贬值的。

如果手里有几十万的人民币，这在当下确实是一笔不小的财富。但这个“财富”是要打引号的。这里我们先来看一个例子。

> 20世纪80年代有个词叫作“万元户”。这个词在当时是一个非常令人羡慕的词。80年代很多人一个月的工资只有几十元，吃一顿饭也就几块钱。所以说谁家里有上万元的钱，那绝对是过得非常舒坦的。
>
> 但是现在呢？根据国家统计局的数据，北京城镇居民的2016年人均年收入都到52 530元了。1万元也就是比两个月的平均收入稍多一点的钱，根本不算啥。如果80年代有个万元户，把1万元现金藏在家里，那到现在，当初的1万元还是1万元，现金自己是不会增值的。但如果这个万元户，用当初的1万元买指数基金，那到现在这1万元很可能会变成30万元。股票、基金等是资产，它们会自己“生钱”，而现金不是资产，请牢记这一点。

现在手里有几十万元的人，就像80年代的万元户，虽然目前看起来好像是“富有”的，但再过30年，几十万元很可能就不值一提了。

为什么会这样呢？

这是因为整个社会的现金是越来越多的。所以，如果我们持有不会自己“生钱”的现金，那么这部分现金占全社会现金的比例就会越来越低，也就越来越不值钱。所以手里有现金是好事，但长期持有现金，却是一个灾难。

现金是死的，它自己不会增值，所以我们要用现金去买“资产”，例如股票、基金等。只有资产才能自己“生钱”，避免贬值的悲剧。记住一句话，现金不是资产，长期不用的现金，我们应该拿来买真正的资产。

1.什么是财务自由

当我们积累了足够多能够“钱生钱”的资产，我们就实现了财务自由。什么是财务自由呢?

通俗地说，财务自由是我们可以不必为钱发愁，同时又有足够多的时间来做自己想做的事情。

有的人，看起来非常富有，每个月有大笔的工资收入，但他必须通过不间断地长时间工作来维持自己的工资收入。例如一位富有经验的牙医，他可能很热爱自己的工作，工作也能给他带来很多的回报，可是一旦他没有能力工作了，比如高龄退休了，他的高收入也就戛然而止。

真正的财务自由，是手里有大量能够“钱生钱”的资产，这样即使自己不再投入精力去工作，也可以源源不断地获得现金收入。

我们可以看看《福布斯》排行榜，全球知名的富豪，基本上都是手里握有大量的资产：比尔·盖茨（Bill Gates）手里有微软公司的股权，沃伦·巴菲特（Warren Buffett）手里有很多优秀公司的股票，李嘉诚在全球有大量的地产港口……

这些富豪手里都有大量可以“生钱”的资产。这些资产，有的是这些富豪创业建立的公司的股权，有的是像巴菲特这样“买来”的股票。经营公司、投资股票是这些富豪的主业，但他们也可以随时去度假、旅游，或者做慈善、举办论坛。他们在做这些事情的时候，手里的资产仍然在源源不断地为他们“生钱”。

有足够的资金和充足的时间去做自己想做的事情，这才是财务自由。

2.如何实现财务自由

真正的富人，手握大量资产，同时又绝不会去支付自己承受不起的消费。例如世界首富比尔·盖茨，他有几百亿美元的财富，其中绝大多数财富都是微软公司的股权，这些股权就是他的资产，能源源不断地给他带来现金。股神巴菲特也是如此，他绝大多数资产就是他掌控的伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway Cooperation）的股权，但巴菲特更是以节俭著称，几十年都工作在家乡的那栋办公楼里，虽然手握几百亿美元，但从来不贪慕虚荣。

减少消费并不是说要做“葛朗台”式的吝啬之人，而是说要更加理性地消费，而不是承担自己支付不起的消费。当我们月薪只有5 000元时，先别想着购买最新款的苹果手机；当我们买第一辆车的时候，可以挑选性价比更高的车型；当我们的时间还不值钱的时候，可以用业余时间多看书、锻炼身体，戒掉一些花费较高却对身体无益的消费。

“巧妇难为无米之炊。”我们做投资理财，首先得手里有钱才行。我们在消费上更务实一些，就可以省下更多的钱用于投资，更快地走上“钱生钱”的道路，如此这样，做投资才会越来越轻松，才会更快地实现财务自由。

想要成为富人，我们要把钱拿来买“资产”，资产可以“钱生钱”，当我们积累下大量的、能长期“钱生钱”的资产，我们就变得富有了。甚至不用工作，这些资产也可以源源不断地为我们提供现金收入，实现财富自由。

但“千里之行始于足下”，要积累大量的资产，有一个非常重要的前提，就是我们要有本金，有了本金我们才可以去买资产。所以如何获得第一桶金，是我们第一步要做的。

每个人的第一桶金来源可能各不相同：有的人是从父母那里获取第一桶金，有的人是因为买彩票中了奖，有的人是因为做买卖赚到了钱……不过对于我们大多数人来讲，都是通过工作来获取工资收入的。这就是我们的第一桶金。

这第一桶金是我们可以自由支配的，我们可以随意决定它的用途。所以很多朋友就把这个钱花在吃喝玩乐上了。吃好吃的、玩好玩的，这样做可以享受生活，获得快乐，也没啥不好的。但是如果把所有的钱都花在吃喝玩乐上，导致没有钱去积累资产，那就太糟糕啦。我们可以来看个例子。

> 假如我们每天中午吃外面卖的快餐作为午餐，花费20元。那一年有12个月，每个月有约22个工作日，一年下来光花在午餐外卖上的钱就是接近5 300元。但如果我们每天在家里为自己精心准备好午餐，大约只需要不到10元就可以做得很好。为自己和家人做午餐，相比起外卖，不仅更加健康美味，还可以每年省下几千元。何乐而不为呢?
>
> 如果坚持这么做，单单是工作日的午餐费，10年下来就是接近3万元。这些钱如果可以每年拿来买资产，让“钱生钱”，10年后这3万元就可以增值到10万元。对于我们普通人来说，财富的差距就是在这不起眼的一点一滴中拉开的。

很多成功的企业家都是以“节约”著称的，因为节约下来的每一分钱，都是以后的利润。

> 著名的犹太船商斯图亚特（Stewart）曾经有一句名言，他说：“在经营中，每节约一分钱，就会使利润增加一分，节约和利润是成正比的。”
>
> 他的员工评价斯图亚特，说他是一个“非常吝啬，让人讨厌的人”。他对于控制成本和费用特别重视，公司的很多文件都是在用

过的纸的背面打印的，公司每一项大的开支都需要经过财务部门的审批才能支付。也正是因为这种节约精神，他的公司才能创造出巨额的财富，直至建立了庞大的商业帝国。

我们每个人的日常生活也是如此。我们拥有的财富是有限的，没有谁的钱可以随便花。如果我们在没必要的开支上多花一分钱，也就意味着我们用于投资的资金少了一分钱。吃喝玩乐上花的钱，花费了也就没有了；但是投资上的钱是可以不断钱生钱的，一分钱未来甚至可以产出无数个一分钱。

越早开始积累资金用于投资，我们就可以越早积累下资产，让资产为我们打工，不断地“钱生钱”，我们就可以更早地实现财务自由的目标。

找到长期收益率最高的资产

在日常生活中常见的资产有很多，例如黄金、国债、银行理财、P2P（互联网金融点对点借贷平台）理财、股票、房地产、纪念币、纪念钞等，这些都属于资产。那么我们该选择哪一个呢？哪一个长期收益率更好呢？

这里要先说一个概念：现金流。

有的资产可以产生现金流。

例如，我们在2017年6月1日买了10 000元的5年期国债（记账式），年利率3.5%。那么之后每一年的6月1日，我们都可以收到350元的现金利息。

这就是国债的现金流。能产生现金流的资产有很多，例如债券、股票、房地产（可以收租金）、银行理财、P2P理财等。

有的资产则无法产生现金流。

例如黄金，100年前1公斤黄金，妥善保存到今天，仍然是1公斤黄金，不会有什么变化。

又例如一块明朝的玉佩、字画、家具，放到今天它本身也不会产生现金流。再例如贵金属、古董、艺术品、矿山等。

这就是不能产生现金流的资产。

为什么要分为能产生现金流的资产和不能产生现金流的资产呢?这是因为，本质上，这两种资产的价格驱动因素不同。

能够产生现金流的资产，它的价格主要取决于现金流的大小和稳定性。

例如，同样是5年期国债，一个年利率3.5%，一个年利率4%，在风险相同的情况下，我们会选择利息更高的。

两个银行都发行了5%年利率的理财产品，一个是招商银行，另一个是一家农村信用社，我们很自然地会选择招商银行，因为大银行的理财产品更安全，现金流稳定性更强，不用担心到期无法偿付。

不能产生现金流的资产，它的价格主要取决于供求关系。

我们总能听说“盛世珠宝，乱世黄金”，为何黄金在发生战争的时候反而可以涨价呢?因为黄金流通性好，其价值比较通用，所以在发生战争的时候黄金的需求量就会上升，导致供不应求，黄金就会涨价。

所有不能产生现金流的资产，价格都是由供求关系决定的。

说了这么多，我们还是不知道哪个资产收益最高啊!

这里有一个比较通用的概念：**能产生现金流的资产通常比不能产生现金流的资产长期收益率更高；能产生现金流的资产中，现金流越高，长期收益率更高。**

《股市长线法宝》（*Stocks For The Long Run*）的作者杰里米丁·西格尔（Jeremy J.Siegel）教授对200多年的美国金融市场做过统计，股票是长期投资中收益最高的资产，其次是企业债券和短期国债。而且任何债券都无法长期跑赢通货膨胀，只有股票可以长期跑赢通货膨胀。

图1.1为1美元投资到不同资产上，经过200多年后，所能达到的市值规模。如果投资1美元到美国股市，200多年后，会变成704 997美元，是的，70多万美元。但是如果投资到债券上，只会变成1 778美元；投资到短期债券上，为281美元；投资到黄金上，只有4.52美元。

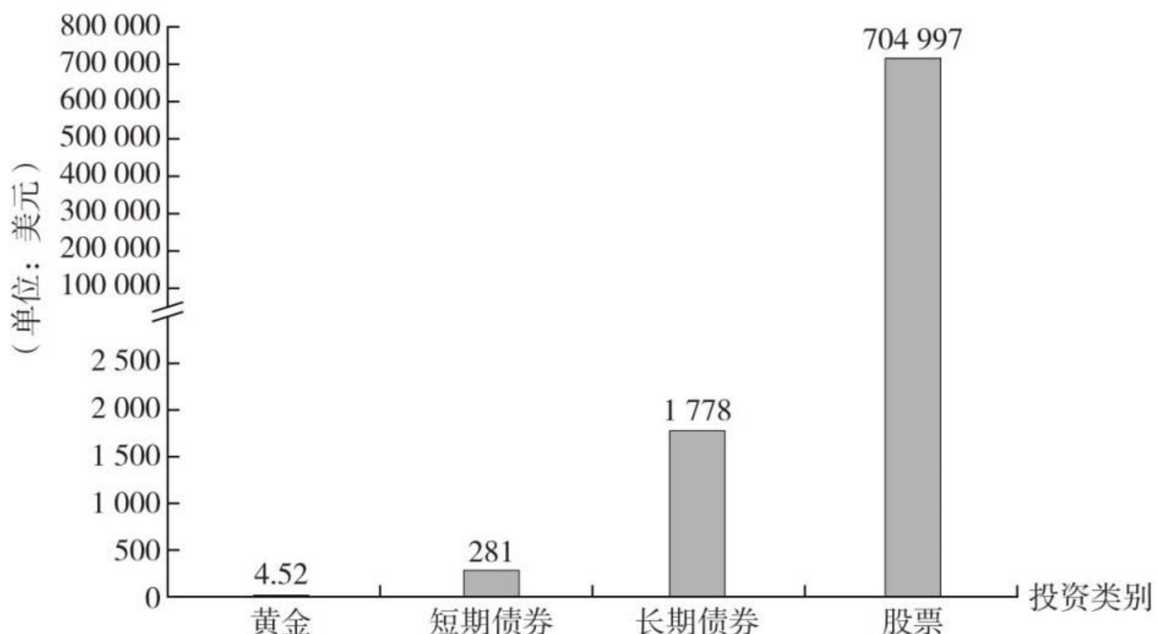


图1.1 1802～2002年，1美元资产投资于各类资产的变化

像黄金这种无法产生现金流的资产，长期收益率甚至比国债更低。

100多年前，5两黄金可以买下北京的一套四合院，而100多年后，5两黄金只能买下北京四环里不到2平方米的房子，远远跑输通货膨胀。同一时间里，美国股市从40多点上涨到17 700多点，上涨了400多倍。

可能有的朋友对此表示异议：我买股票被套了很多年，不仅没有任何收益，还赔了很多钱，股票怎么可能是长期收益率最好的资产呢?

这就牵涉投资策略的问题，同样是中石油，巴菲特买了就赚钱，而你买了反而会亏钱。什么才是投资股票类资产的正确“姿势”呢？这里先卖个关子，看完后面的章节，你自然会明白。

看收益，更要看风险

“一天一个涨停板”“月赚30%发家致富”，什么？！天底下竟有这么好的事情？

如果有人说他可以轻轻松松帮你取得年化30%以上的收益率，甚至月赚30%，那毫无疑问，这是骗局。

股票虽然长期收益最高，但实际上也是有局限的。我们不能期望股票给我们带来不合理的收益率。长期投资股票，不考虑任何策略，只是长期持有，平均可以获得9%～15%的年复合收益率；配合正确的策略，才可以获得20%左右的年复合收益率。

部分投资能力卓越的大师，可以在几十年里获取20%以上的收益率。别小看这个收益率，爱因斯坦说过，复利是世界上第八大奇迹。复利可以让看起来平淡无奇的收益率，在时间的作用下产生难以想象的奇迹。

比如，2015年1月，中国香港著名的何东花园以51亿港币成交，何东爵士的这笔投资，从1923年的6.6万上涨到2015年的51亿，升值7.7万倍。看起来7.7万倍相当惊人，实际上相当于年复合收益率多少呢？只有13%。

股神巴菲特50多年来的年复合收益率是多少呢？20%左右，这就足以让巴菲特成为顶级富豪、股神了。

换句话说，长期保持20%左右的年复合收益率，是一件非常惊人的事情。可能短期里能做到，但是长期是很难保持的。过去几年，国内出现过一些涉案金额高达百亿的金融诈骗案、集资案，有些就是宣传年收益率可达50%甚至100%，很多人就上当了。

不要贪婪，避免不合理的高收益，一切金融骗局都是纸老虎。

假如，你现在掌握了一个正确的投资策略，这个策略可能比不上巴菲特的策略，但你仍然可以长期获取13%的年复合收益率，那么你手里的10万元，在92年后，会变成多少钱？约为77亿！［复利计算公式：投资期末资金=最初本金×（1+年复合收益率）投资年数］

相反，如果你没有相对应的投资能力，只会把钱投入到年收益率5%的国债中，那么92年后，你手里的10万元，仅有890万元，是77亿的千分之一！

这就是复利的威力。

而复利的关键在于，如何获取长期稳定的投资收益。投资工具这么多，哪种方法简单可行又有效？别着急，下面我将介绍一种最适合上班族的复利工具——指数基金。

最适合上班族的基金——指数基金

基金这个名词我们经常接触，像股票基金、债券基金、混合基金等一大串的名词，经常让人糊里糊涂。这些基金到底是干啥的呢?

简单理解，基金就是一个篮子，里面可以按照预先设定好的规则，装入各种各样资产。这样做的好处是，把一篮子资产分割成若干小份，一小份才几元，用较少的资金就可以投资了。这样一来，原来普通人买不起的资产，现在可以通过购买基金的方式投资了。

例如：

·装入各种短期债券、短期理财、现金，就是货币基金。

·装入各种企业债、国债，就是债券基金。

·装入各个公司的股票，就是股票基金。

·装入股票和债券，就是混合基金。

前面已经说过，股票是长期增值速度最快的资产，对应地，我们买入股票基金，也可以获得最快的增值速度。

目前我国各式各样的股票基金加起来也有上千只了，我们不可能每一个都详细了解。本书重点介绍的是一类特殊的股票基金，也是股神巴菲特唯一在公开场合多次推荐的基金品种——指数基金。

巴菲特是著名的投资大师，个人资产长期排名在全球富豪榜前几位。巴菲特从学徒起家，在几十年里获取了上万倍的资产增值。

有非常多的人曾经向巴菲特请教投资秘诀，但巴菲特在公开场合只推荐过一个品种：指数基金。

事实上，巴菲特几乎每年都会向普通投资者推荐指数基金。

早在1993年，巴菲特就第一次推荐指数基金称：

> 通过定期投资指数基金，一个什么都不懂的业余投资者竟然往往能够战胜大部分专业投资者。

到2007年，巴菲特再次推荐指数基金：

> 对于绝大多数没有时间进行充分个股调研的中小投资者，成本低廉的指数型共同基金或许是他们投资股市的最佳选择。

也是在2007年，巴菲特还发起了一个著名的赌局：由对冲基金的基金经理挑选主动基金组合，巴菲特挑选标准普尔500指数基金，双方互赌看未来10年哪个收益更高。

到2016年年底，标准普尔500指数（简称标普500指数，标普500）的年复合收益率为7.1%；同期由基金经理挑选的基金组合，收益率只有2.2%。很明显，在10年赌约到期之前，巴菲特就赢得了这个赌局。

在对赌开始之前，巴菲特就知道自己必赢无疑。他说：“我经常推荐的就是低成本的标普500指数基金，但是只有极少数谦虚的朋友才会相信我的话。”

2014年的时候，巴菲特还立下遗嘱：

> 如果他过世，其名下的90%的现金将让托管人购买指数基金。

巴菲特如此推崇指数基金，到底它是什么、又有什么过人之处呢？我们下一章再讲。



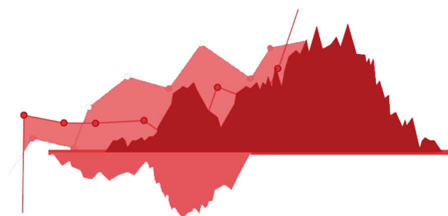
投资者笔记

·能够为我们“生钱”的就是资产，现金不是资产。

·有的人看起来“富有”，但一旦停止工作，高收入也就戛然而止。

·通过定期投资指数基金，业余投资者往往能够战胜大部分专业投资者。

第2章
投资工具这么多，为什么要选指数基金



为什么巴菲特反复推荐指数基金？它到底是什么，又有什么神奇的魔力呢？为什么说对于普通投资者来说，指数基金是最好的选择？这一章我们就来详细地了解指数基金这一优秀品种。

什么是指数

说到指数基金，那自然离不开指数。什么是指数呢？

指数是一个选股规则，它的目的是按照某个规则挑选出一篮子股票，并反映这一篮子股票的平均价格走势。

说起来有些枯燥，但实际上我们在日常生活中也经常会接触到指数。例如一个班级的平均成绩。我们把这个班级学生的语文考试成绩加起来求平均数，这就是一个“语文成绩指数”。这个“语文成绩指数”的走势可以反映这个班级平均语文成绩的走势。

这就是指数的作用。

股市上有上千只股票，我们如何知道它们今天整体是涨是跌呢？股票指数就诞生了。

> 例如我们熟悉的沪深300指数。沪深300指数是由上海和深圳证券市场中选取300只A股作为样本编制而成的成份股指数。
>
> 沪深300指数样本覆盖了沪深市场六成左右的市值，具有良好的市场代表性。沪深300指数是沪深证券交易所第一次联合发布的反映A股市场整体走势的指数。它的推出，丰富了市场现有的指数体系，增加了一项用于观察市场走势的指标，有利于投资者全面把握市场运行状况，也进一步为指数投资产品的创新和发展提供了基础条件。

我们只需要看一下沪深300指数（简称沪深300），就能知道国内股市规模最大的300只股票，今天整体是涨了还是跌了。

什么是指数点数呢?

如果搜索一下沪深300，会得到一个沪深300的点数。

每一个指数都有一个点数。这个点数就是指数背后公司的平均股价。这个点数下跌，就代表指数背后的公司股价整体下跌了；如果点数上涨，就代表指数背后的公司股价整体上涨了。

指数的点数是一个很重要的数据，它能帮助我们分析股市整体的走势和收益情况。从长期看，股市是不断上涨的，所以指数的点数也是不断上涨的。

> 例如沪深300，它是2004年12月31日从1 000点开始起步的（也就是把2004年12月30日的股票平均股价，定义为1 000），截至2017年6月30日，沪深300收于3 666.8点。
>
> 再以港股最著名的恒生指数为例，它是从1964年的100点开始起步的，截至2017年6月30日，收于25 764.58点。也就是说，53年来，中国香港的恒生指数上涨了257倍，如果我们持有的是恒生指数基金，我们就可以实现这么高的涨幅。

指数因为是长期上涨的，所以历史越长，指数的点数就会越高。这就是指数点数的作用和意义了。

谁开发的股票指数

指数也不是凭空产生的，开发指数的机构主要有两类：证券交易所和指数公司。

国内有三大指数系列。上海证券交易所（简称上交所）开发的上证系列指数，深圳证券交易所（简称深交所）开发的深证系列指数，以及中证指数有限公司开发的中证系列指数。

例如我们熟悉的上证综指，就是上交所开发的。我们平时经常听到的上证3 000点，说的其实就是上证综指。上证综指历史走势详见图2.1。

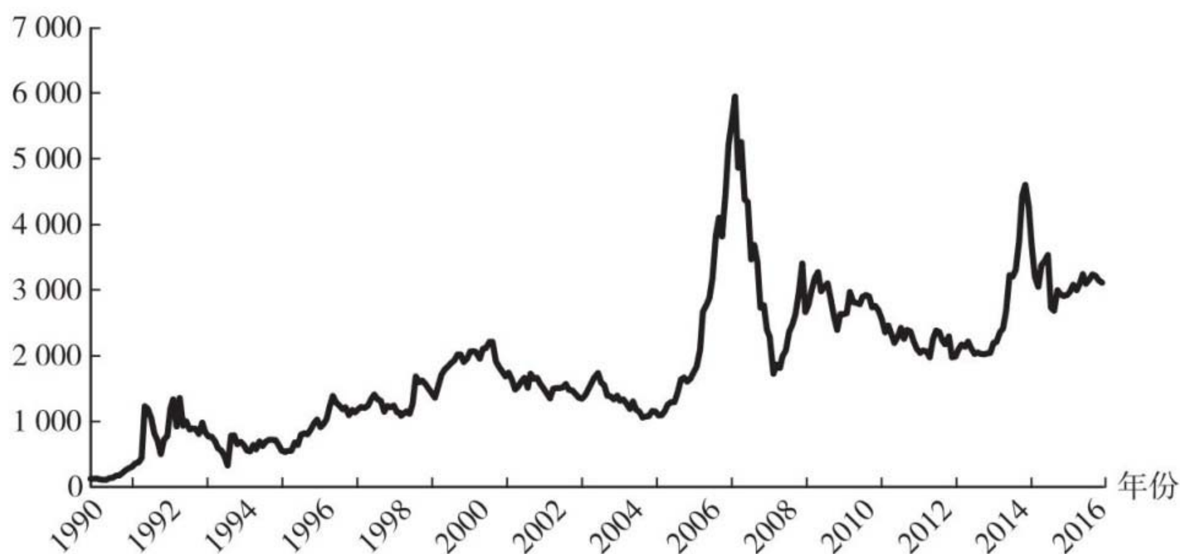


图2.1 上证综指历史走势图

这个指数因为历史最悠久，所以经常被人提起，不过它只有上交所的股票，缺少深交所的股票。

美国主要有三大指数：纳斯达克指数、标普500指数、道琼斯指数。纳斯达克指数是交易所指数，而标普500指数和道琼斯指数则是指数公司开发的。

中国香港主要是恒生公司开发的指数，例如恒生指数和H股指数。

另外还有一些世界知名的指数开发公司，例如摩根士丹利，开发有MSCI系列指数。

这些具体的指数名称和它们的特点，将会在后面的章节里详细介绍。

指数基金是怎么来的

前面提到过，指数是一种选股规则，按照某个规则挑选出一篮子股票。如果有基金公司开发一个基金产品，也完全按照指数的选股规则去买入完全一样的一篮子股票，这就是指数基金了。

因为指数基金持有股票的种类、数量、比例都跟指数非常接近，所以指数基金的表现也跟指数非常接近。或者说，指数基金把指数这个抽象的概念，变成了可以实际交易的产品。

因为指数的规则是公开的，所以各家基金公司拿到指数的规则之后，都可以自己开发出对应的指数基金产品。像国内比较出名的沪深300，追踪这个指数的指数基金就有几十只之多。因为追踪的是同样的指数，它们持有股票的种类、数量、比例都非常接近，所以它们的表现也都非常接近，并且都跟沪深300表现也比较近似。

因为指数的选股规则是固定并且公开透明的，所以指数基金的基金经理在挑选股票的时候，受到指数的限制，指数基金的基金经理不得随意按照自己的喜好去挑选股票，必须按照指数来挑选。

简单来说，指数基金是一种特殊的股票基金。一般的股票基金依赖于基金经理的个人决策能力，而指数基金不一样：它是以某指数作为模仿对象，按照该指数构成的标准，购买该指数包含的证券市场中全部或部分的证券，目的在于获得与该指数相同的收益水平。

一般的股票基金，依赖于基金经理的投资水平，基金的业绩好不好跟很大程度上取决于基金经理的能力；而**指数基金的业绩跟基金经理的关系不大，主要取决于对应指数的表现。**

这是指数基金跟普通的股票基金最大的一个不同点。

“躺着赚钱”的指数基金

在A股，指数从创立之初到现在整体也实现了30倍以上的涨幅。如果持有的是A股的指数基金，平均也可以实现这样的收益。

指数基金的概念我们已经了解了，看起来平平无奇。为何巴菲特还会如此推崇指数基金呢？这是因为指数基金有很多独有的好处。它主要有三个好处，还能帮助我们规避一些投资中的风险。

1.指数基金“长生不老”

指数基金的第一个优势，是它可以“长生不老”。大家可能听得很新奇，什么是长生不老呢？这里的长生不老，是针对单个股票和普通的股票基金来说的。

举个例子，美国最知名的指数是道琼斯指数，它诞生于一百多年前。最初道琼斯指数有20个成份股，从100点起步。结果100多年过去了，道琼斯指数从100点慢慢涨到了今天的近2万点。而最初的20个成份股，一家家先后衰落，到今天，存活的只有一家通用电气。

因为没有一家公司可以长生不老，但是指数基金可以通过吸收新公司替换老公司的方法，实现长生不老。理论上，指数的寿命与国家的寿命等同。

普通的股票基金无法做到这一点，因为普通股票基金的表现取决于基金经理，由基金经理来决定股票的买入和卖出。但很少有基金经理能投资30~40年以上，所以普通股票基金一般无法长期存在下去。

2.指数基金能长期上涨

指数基金的第二个好处，是它能长期上涨，而且上涨速度相对其他资产大类更高。这也是股票资产的一个特点。

我们举个例子，港股对应的指数是恒生指数，是1964年诞生的，最初恒生指数点数是100点。前面也提到过，指数的点数代表可以看作指数包括的股票的股价。

到2017年6月初，恒生指数涨到了26 000点，在53年里上涨了200多倍。如果把恒生指数的股息考虑在内，恒生指数是67 338点，53年里上涨了600倍！详见图2.2。

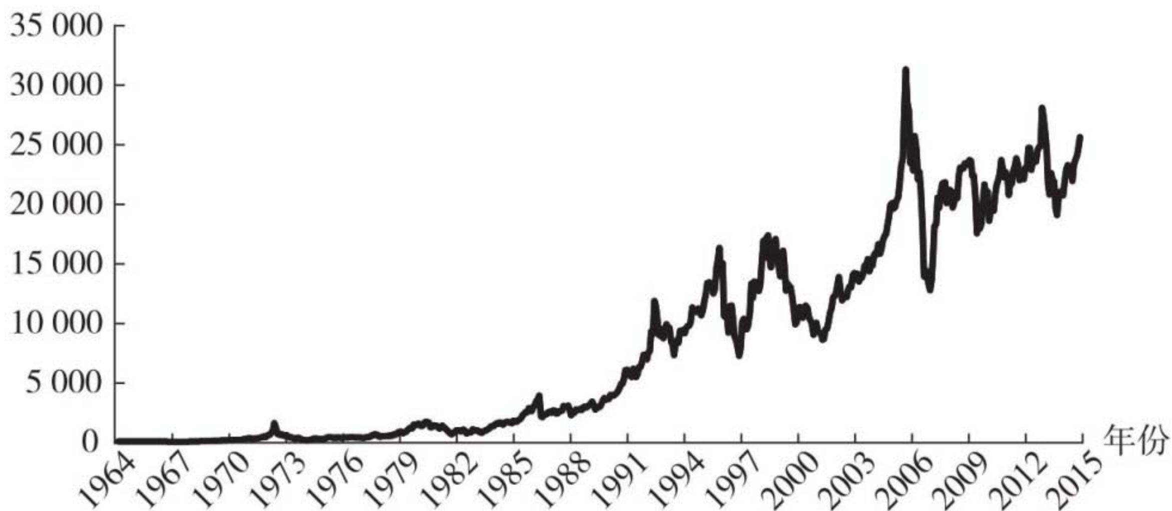


图2.2 恒生指数历史走势图

中国内地股市的平均收益也是非常不错的。衡量上交所平均股价的上证综指，从1991年年初的100点，上涨到了2017年5月的3 117点。

再加上股息收益，年化收益率也达到了15%左右。详见图2.3。

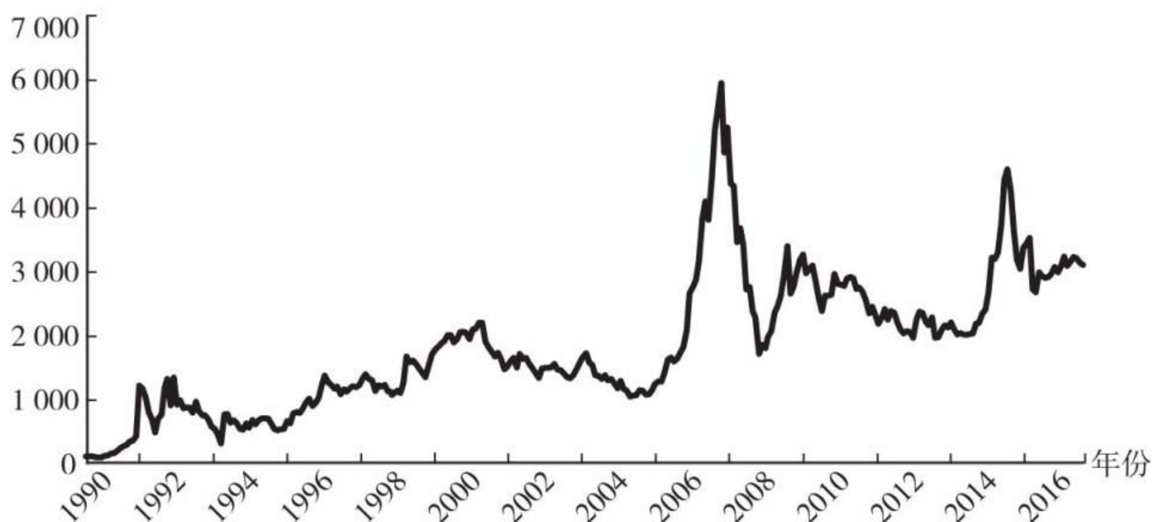


图2.3 上证综指历史走势图

指数基金为何能长期上涨呢，背后的解释有很多。一个比较通用的解释是，指数背后的公司，每年赚的钱，会不断再投入生产，这样来年可以带来更多的盈利。这样不断地利滚利，就会推动指数不断上涨。

王大爷开了一家工厂，生产水果罐头。最初工厂是投了1 000万元建立的，买了设备、原材料。第一年赚了100万元的净利润。罐头卖得不错，王大爷决定扩大生产。他把第一年赚的100万元再投入了进去，又买了一些设备。第二年罐头厂赚了110万元。

王大爷尝到了甜头，每年的利润都会再投入进去。10年后，王大爷已经拥有了一家年利润260万元、持有资产2 000多万元的罐头工厂。每年的净利润再投入，让王大爷有了更多的厂房、设备、原材料和员工。**（资产的增加）**

王大爷还收购了附近的果园，自己种水果，把中间利润环节去掉，节约原材料的成本；引入先进的罐头生产线，原本需要20个人三班倒生产，改良后只需要10个人，大大提高了效率。**（效率的提升）**

不过王大爷发现，现在罐头卖不动了，每年能销售出去的罐头数量固定在20万罐，每个罐头20%的净利润。虽然罐头卖不动，但王大爷发现罐头可以提价格，每隔一段时间罐头的价格提一提，只要提价不太高，罐头的销量没有太大变化，仍然是20万罐。虽然水果原材料价格在上涨、工人的工资也在上涨，但罐头提价后，王大爷的净利润仍然能增长。**（抗通货膨胀）**

其实指数基金也是如此。指数基金背后就是若干家像王大爷这样的公司，它们中有的生产汽车、有的生产白酒、有的生产家电、有的坐拥水电站发电。每年他们都能创造价值，获取利润。

每年净利润的再投入，能够让公司拥有更多资产、获得更多净利润；生产效率的提高，同样的资产能创造更多的利润；物价的上涨也会经过传导后反应在价格、利润上。

所以只要国家有一个稳定的环境，指数背后的公司就能创造越来越多的盈利。或许某些年份遭遇困境，盈利会下滑，但长期看盈利会不断上涨。这是指数长期上涨的根本动力。

股神巴菲特也提到过，买指数基金就是买国运。只要相信国家能继续发展，指数基金就能长期上涨，我们就能分享国家经济增长的收益。

看指数点数投资不靠谱

看完了指数的这个好处，自然也就明白，为何看指数点数投资不靠谱。

以前流行过一种基金投资方法：

A股“2 000点以下就可以买，2 500点以上就可以卖”。

大家了解了指数点数的意义，和指数长期上涨的优势，就能明白，这种看点数投资并不靠谱。

因为点数代表指数背后公司的平均股价，而指数的点数是长期上涨的。看点数投资，可能某一段时间里有效，但长期看，就是刻舟求剑。

像A股我们经常说的上证3 000点，这个上证综指就是从1991年的100点开始起步的，到现在上涨了30倍，以后还会继续上涨。美国股市和中国香港股市的指数，都是在很长的时间里上涨了几百倍。中国内地的指数也是如此，若干年后，A股的指数也会涨到10 000点、20 000点。因为点数会不断上涨，如果始终固定在一个点数以下投资，那注定会失效。所以看点数投资并不靠谱。

3.指数基金成本低

指数基金还有一个优势，就在于它成本比较低。

这里说的成本，主要是针对基金自身的运作成本。每只基金在运作的时候，每年都会收取基金管理费和托管费。

管理费

管理费是基金公司收入的主要来源。主动型基金一般会收取基金规模的1.5%作为管理费。

例如，我们持有一个10 000元的主动型基金，那每年就会被收取约150元的管理费。

指数基金的一个好处就是管理费率较低。国内指数基金的平均管理费率在0.69%左右。部分规模较大、运行时间较长的基金，管理费率会降到0.5%以下。也就是说：

持有10 000元指数基金，每年被收取50元的管理费。

这些可以在基金的公告中查看。

平均来说，我们投资10 000元的基金，如果投资的是指数基金，那么一年的管理费大约是69元；但如果投资的是普通的主动基金，一年的管理费大约是150元。长期投资下来差距还是比较明显的。所以说指数基金在管理费率上还是比较有优势的。

托管费

托管费是交给基金的托管方的。基金的庞大资产，并不是直接存放在基金公司，一般会在第三方托管方，例如某家大型银行。托管费就是支付给托管银行的费用。

国内指数基金的托管费率平均在0.14%左右，低的可以做到0.1%。托管费比管理费低很多，所以一般更重视管理费率是否较低。

所有基金，不管场内还是场外，都会有管理费和托管费。不过国内基金的管理费和托管费，平均来看，最近几年都在逐渐下降了。主流的指数基金费率大致是0.6%的管理费，0.1%的托管费。相比以前的1%~2%的管理费进步了非常多，相当于每年增加了1%的收益率。

不过国内市场跟美股等成熟市场相比还是有一定距离的。美股指数基金的管理费，主流的费率在0.2%以下，有的甚至能做到0.05%。国内指数基金才刚起步不久，还有很长的路要走。

像目前规模最大的标普500指数基金SPY，每年管理费率都只有0.09%。

市场越成熟，基金公司之间的竞争越激烈，基金整体的费率就会越低。对于我们基金投资者来说，这是一件好事情，相当于把原本归属基金公司的利润，让给了基金投资者。

“指数基金之父”约翰·博格（John Berger）在创建指数基金的时候，就介绍过，低成本是指数基金战胜其他股票基金的最根本的制胜法宝。从整体来看，所有股票基金中，指数基金的管理费和托管费是最低的一类，这对于我们长期投资者来说，能省下一些费用。省到就是赚到，长期投资低成本指数基金更有利。

“长生不老、长期上涨、低成本”，这就是指数基金最主要的三个优势。除此之外，指数基金还可以帮助我们规避投资中最常见的风险。

投资中有很多风险。

第一类风险是个股黑天鹅风险。黑天鹅风险指的是突发的无法预料的风险。这种风险只有发生了我们才意识到会有这种风险。

例如乳制品行业曾经遭遇过“三聚氰胺”事件、白酒行业遭遇过“塑化剂”事件。

这些都是事先无法预料、短时间内爆发的黑天鹅风险。很多相关个股就因此而破产倒闭。这种无法预料的风险，对个股来说是很大的灾难，但对指数基金几乎没有影响。因为指数基金包括几十上百只股票，单只股票出现问题并没有多少大碍。而且，依照指数基金的规

则，本身就不会挑选经营太差的股票，更进一步减少了这种无法预料的风险。

第二类风险是本金永久损失的风险。假如我们看好了一家公司，觉得非常不错，打算长期投资，结果公司第二年倒闭了，只收回来很少的本金，亏损的部分再也无法从这个公司身上赚回来了。这就是本金永久损失的风险。

像前几年还经营不错的诺基亚，在智能手机出来之后很快就经营不善了，如果我们投资了诺基亚的股票，那我们投资的损失就永远没有办法在诺基亚身上赚回来了。借钱买股票也很容易遇到本金永久损失的风险，比如2015年股灾的时候，有非常多的大户爆仓巨亏。

指数基金只会按指数去买股票，而且不会选择亏损、财务有问题的公司。指数基金所买入的几十只上百只股票，即使下跌也会有些限度，不会跌没。这种特性帮我们规避了本金永久损失的风险。

第三类风险是制度风险。投资市场的制度还是有很多不完善的地方。像传统股票基金，还是会存在利益输送、内幕交易等各种不完善的问题。人是有私欲的，让人来选股难免会受到主观情绪的影响。

指数基金是按照指数来选股，而指数的规则是早就确立好了的，任何人都可以查询、监督。所以指数基金不会有利益输送等情况出现。

最适合普通投资者的股票基金——指数基金

也正是因为指数基金有这么多的好处，巴菲特才会多次在公开场合向普通投资者推荐指数基金。从世界范围看，指数基金也逐渐成为普通投资者家庭资产配置的主力，特别是在欧美等发达国家和地区。

这里再分享两个案例，介绍一下家庭配置指数基金的重要性。

1.美国401（k）养老计划

401（k）计划是美国主要的养老保险制度。

1978年，美国政府制定了401（k）条款，从1980年开始实施。在这个条款实施之前，美国大型企业的员工，在退休后都可以领取一定比例的收入安度晚年，这笔收入是由企业承担的。但越来越多的退休员工，导致企业不堪重负，所以后来改为401（k）计划。

这个401（k）计划主要是包括以下几点：

·每个月上班族拿出一部分收入来投入到401（k）计划中，企业也拿出一部分。汇总后一并投入到401（k）计划。这一点跟国内的五险一金比较相似。

·401（k）计划不需要缴纳资本利得税。这一点在美国很重要，美国做投资是要缴纳资本利得税的，免除这一税务，可以省下很多成本。

·在59.5岁之前，401（k）计划里的钱不能取出来，否则要补上资本利得税和额外10%的惩罚税。

401（k）计划，实际上就是把退休养老金的重担，从企业身上，转移到员工自己身上。如果退休前不按照一定比例自己投入401（k）计划，那退休后很可能就失去安全保障。从401（k）计划实施后，美国人实际上是主要是靠自己投资来负担自己的养老，企业只是起到辅助的作用。

401（k）计划有很大比例的资金投资到指数基金上，也就是通过指数基金配置了股票资产。

无论是美国还是中国，股票资产的长期收益都是最高的，如果缺少股票资产，几十年下来，收益差距就会非常大。

在西格尔教授的著作《股市长线法宝》里，记录了美国不同资产的长期收益情况。如果在1802年，投资1美元到美国股票上，那到2002年的时候，这1美元会变成704 997美元。如果投资到长期债券上，会变成1 778美元。如果投资到短期债券上，会变成281美元。如果投资到黄金上，大约是4.52美元。不同资产的长期收益有非常大的差距。

国内也是如此。如果在2003年年底，投资1 000元到股票基金上，那么到2017年5月底，这1 000元会变成6 215元。但是如果投资的是债券基金，就只有2 273元。如果是货币基金，则只会涨到1 435元。详见图2.4。这还只是十几年的差距，未来随着时间的拉长，这个收益差距还会更大。

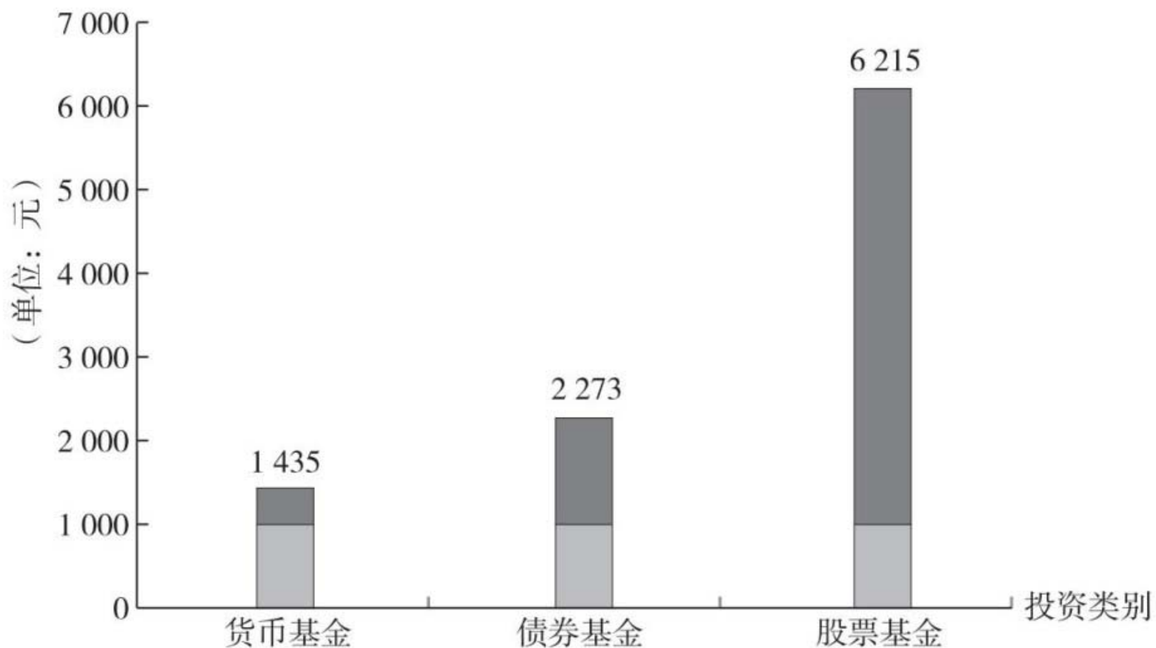


图2.4 2003年年底～2017年5月底，1 000元投资于各类资产的变化

2.401（k）计划对我们有什么启示

国内大多数的家庭，目前并没有配置多少股票资产。如果想退休后过上体面的生活，必须要配置一定的股票类资产。如果每个月配合工资来定投低估值的指数基金，实际上就是对现有五险一金的一个很好的补充。相当于自制了一个401（k）计划。

所以我们有必要自己投资指数基金，为家庭资产补充上股票资产，提供更好的长期收益。

3.中国香港居民定投恒生指数基金获取千万资产

这里再分享一个中国香港居民定投指数基金的案例。

一个最普通的香港打工仔，他一辈子的收入都是普普通通的中位数。

假如1964年他18岁开始工作，每年拿出收入的20%投资于恒生指数基金，那他每年的投入，会从500多元慢慢增长到2万多元。到他58岁退休时（2004年），他将拥有660万元的资产。

如果他到2014年也就是68岁才退休，他就可以拥有1 576万元的资产。而完成这一切，他每年定投的本金总共只有65万元而已！

仅仅是年复一年的定投，累积定投65万元，退休的时候就会有1 500多万元的资产。这还只是一个人，如果是双职工家庭，退休时很轻松可以存下3 100万元的资产。

这就是定投指数基金的威力。而掌握这些不需要有多么高深的投资技巧，只需要年复一年地从收入中拿出一部分用来定投就可以。

内地的股市建立时间较晚，很多品种和投资理念还没有兴起，像指数基金这样的品种，还不为众人所知，很少有人认识到它的长期投资价值。这也是我编写这本书的目的所在，尽可能用浅显易懂的语言向大家解释清楚指数基金和它的投资方法。

接下来在第三章中，我会介绍目前市场上常见的指数、指数基金产品，以及它们的特点。第三章也可以作为工具章节，以后在投资的过程中具体用到对应指数基金的时候，再翻阅第三章回顾基金产品的特点。



投资者笔记

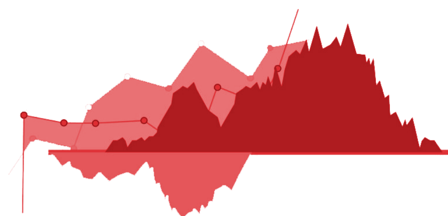
·指数是一个选股规则，它的目的是按照某个规则挑选出一篮子股票，并反映这一篮子股票的平均价格走势。

·指数基金追踪指数，完全按照指数的选股规则去买入完全一样的一篮子股票。

·指数基金有三个独特的好处：长生不老、长期上涨、成本低。

·指数基金是最适合普通投资者的投资品种，如美国的401（k）养老计划中有很大一部分比例投资于指数基金，一个普普通通的工薪族靠着普普通通的收入也能通过投资指数基金实现财务自由。

第3章
常见指数基金品种



国内的指数基金的开发虽然远不如成熟市场，但也已经有了近500只各式各样的指数基金供我们挑选。这么多的品种，该如何选择呢？其实我们没有必要全部投资，本章挑选了一些比较重要的指数基金进行分析。

在介绍具体的指数基金之前，我们先来看看指数基金的分类。

指数基金的分类

指数基金最常见的一种分类，就是分为宽基指数和行业指数。

这两者是如何区分的呢？

有的指数基金在挑选股票的时候，并不限制非得是投资哪些行业；但有的指数基金在挑选股票的时候，会要求只投资哪些行业的股票。

> 例如消费行业指数基金，就要求主要投资消费行业的公司，这种指数基金就是行业指数基金。
>
> 而像沪深300指数基金，它挑选股票的时候，并不限制行业，这种就是宽基指数基金。

为何要做这样的区分呢？因为行业指数基金受行业特性的影响非常大。

> 例如当油价大幅下跌的时候，石油开采行业的盈利就会大幅下滑，因为开采出来的石油卖不出好价格。但油价下跌对沪深300这种宽基指数的影响就比较小。

在介绍指数基金的时候，我会先按照宽基和行业指数基金分成两类。又因为指数基金受对应指数的影响比较大，所以会先介绍指数和它的特点，再来介绍对应的指数基金产品。

常见宽基指数基金

1.上证50指数

指数简介

上证50指数是从上交所挑选沪市规模最大、流动性好、最具代表性的50只股票组成样本股，以综合反映沪市最具影响力的一批优质大盘企业的整体状况。

上证50指数简称为上证50，代码是000016。指数代码是一个指数的“身份证号”，我们在网上或者财经股票软件上，搜索000016，就可以找到上证50的对应信息了。

上证50指数是从2003年12月31日，从1 000点开始起步的，在此之前没有上证50这个指数可供追溯。

指数会有发布日期和基准日期。

指数的发布日期是这个指数正式推向市场可供投资者查询的日期。不过指数公司会往前推一段时间，作为指数的基准日期。像上证50，它是2004年1月2日发布的，但却是以2003年12月31日为基准日期开始运作的。

图3.1为上证50指数的历史走势图。



图3.1 上证50指数历史走势图

这个走势图反映的是A股上交所大盘股的历史走势。从图中可以得出:

·总体走势是上涨的。

·从2003年年底以来，国内股市发生过三轮比较明显的牛市，分别发生在2006～2007年、2009年和2015年。其余时间里股市大多波澜不惊，走平或者阴跌。

·A股经常暴涨或暴跌，所以指数基金也带有这个特征。这个特征是我们投资指数基金需要特别注意的一点。

指数的特点

特点之一：以大盘股为主。

编制上证50指数的目的是反映上交所的大盘股走势，所以上证50挑选的都是以大盘股为主的股票。

虽然说上证50是上交易所挑选规模最大，流动性最好的50只股票，但实际上指数挑选股票的时候，还有一些“潜规则”。

例如：上市不满一个季度的股票不选；暂停上市的股票不选；财务上有问题的股票不选；多年亏损的股票不选。

这些规则基本国内的指数都会默认遵循，可以一定限度地保护指数基金投资者的利益不受损失。

上证50里，规模最小的都有350多亿，规模最大的有万亿级别的公司。我们来看一下截至2017年5月底，上证50指数的前10大股票。详见表3.1。

表3.1 上证50指数前10大股票及其代码

代码	名称
601318	中国平安
600036	招商银行
600519	贵州茅台
601166	兴业银行
600016	民生银行
601328	交通银行
600000	浦发银行
601668	中国建筑
601288	农业银行
600030	中信证券

资料来源：Choice金融终端。

这些股票基本都是关乎国计民生的大公司，一般是国家控股或在对应的行业里是数一数二的龙头公司。如果我们投资上证50，就持有了这些规模最大的50家企业的股票了。

这种大公司也被称为蓝筹股。

什么是蓝筹股？蓝筹这个词来自西方赌场。在西方赌场里，一般有三种颜色的筹码，其中蓝色筹码最为值钱。后来就用蓝筹股，代表规模较大、有较大影响力的公司。

上证50并不是一个投资市场整体的指数，它更多的是投资大盘股。

特点之二：只有上交所的股票，没有深交所的股票。

上证50一个比较明显的特点，是只有上交所的股票，没有深交所的股票，所以没有办法反映国内股市整体的走势。毕竟深交所也是国内非常重要的一个股票交易所。后面介绍的沪深300和基本面50等指数弥补了上证50的这一欠缺。

对应指数基金

目前追踪上证50指数的指数基金有很多。由于篇幅所限，这里也不可能一一介绍，我们在投资的时候，可以挑选规模比较大、历史比较长、追踪效果还可以的品种。上证50相关的指数基金如表3.2所示。（注：本章节所列举的指数基金数据，都是截至2017年5月底的数据。）

表3.2 部分上证50指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
博时上证 50ETF	510710	0. 300 0	1. 376 0	2. 074 0	场内
万家上证 50ETF	510680	0. 500 0	1. 143 8	3. 643 8	场内
华夏上证 50ETF	510050	0. 500 0	290. 739 9	12. 484 9	场内
易方达上证 50 指数分级	502048	1. 000 0	6. 371 9	2. 189 0	场内
长盛上证 50 指数分级	502040	1. 000 0	0. 854 5	1. 860 3	场内
国金上证 50 分级	502020	1. 000 0	0. 815 3	2. 074 0	场内
天弘上证 50 指数 C	001549	0. 500 0	0. 757 0	1. 937 0	场外
天弘上证 50 指数 A	001548	0. 500 0	0. 315 4	1. 937 0	场外
博时上证 50ETF 联接	001237	0. 300 0	0. 645 2	2. 074 0	场外
华夏上证 50ETF 联接	001051	0. 500 0	8. 220 3	2. 268 5	场外
易方达上证 50 指数 A	110003	1. 200 0	88. 556 4	13. 260 3	场外
中海上证 50 指数增强	399001	0. 850 0	1. 253 0	7. 249 3	场外

资料来源：Choice金融终端。

指数基金从交易渠道上可以分为场内指数基金和场外指数基金。这个场指的是证券交易所。

我们如果想获得指数基金，可以跟基金公司申购。我们把钱给基金公司，基金公司给我们对应的基金份额，这就是基金的申购。如果

我们不想要这个基金，我们可以把基金份额还给基金公司，基金公司按照基金净值给我们对应的现金，这就是基金的赎回。

不过，对于场内基金而言，除了可以走申购赎回的方式来跟基金公司交易，也可以把基金份额放在证券交易所中进行交易。

> 例如，我持有10 000股场内基金，可以选择赎回，卖给基金公司，也可以把这些基金卖给其他的个人投资者，后者就是场内基金的买卖。

简单地说，场内基金在证券交易所上市，可以有“申购赎回”和“买入卖出”两套交易体系，其中买入卖出方式需要在证券交易所中进行，是通过股票交易软件来操作的。如果基金没有在证券交易所上市，那就是场外基金，它只有“申购赎回”一种交易方式。

很多指数都会有场内和场外的不同版本，它们的表现也非常雷同，而有的指数只有场内基金或者只有场外基金。

这里有一个小细节，追踪同一个指数的不同指数基金，它们的单价可能会差很多，有的基金单价是0.9元，有的基金单价却是3元。这主要是由于基金成立时间的不同而导致的，对我们的投资并没有什么影响。

> 举个例子，一只上证50指数基金A，基金净值1元；另一只上证50指数基金B，基金净值2元。如果上证50指数上涨50%，那A基金净值会涨到1.5元，B基金会涨到3元，它们上涨的百分比是大致相同的。当然，前提是指数基金追踪指数的效果是正常的。

提示：为何要避开规模较小的指数基金？

如果一个指数基金规模较小，它清盘的概率就比较大。基金清盘并不是说我们的投资血本无归了，而是按照某一个基金净值强制赎回，导致我们的投资中断。如果基金规模太小，那么基金公司运作这个基金可能就是亏本的，基金公司就有可能停止这个基金的运作。所以一般挑选指数基金的时候，会避开规模较小的指数基金，最好规模在1亿以上再考虑。

2.沪深300指数

指数简介

上证50指数毕竟只有50个名额，而国内的大企业数量远比这个多。并且上证50只有上交所的股票，无法反映深交所的股票。如果我们想投资国内全部的大企业，该怎么办呢？可以选择沪深300指数。

沪深300指数（简称沪深300）是由中证指数公司开发的，从上交所和深交所挑选规模最大、流动性最好的300只股票。它的成份股数目比上证50多，也都是以大公司为主。沪深300指数所包括的公司，从市值规模上来说，占到国内股市全部规模的60%以上，比较有代表性，所以沪深300也被认为是国内股市最具代表性的指数。

指数的命名其实挺有意思的，一般指数名称里的数字就代表指数会挑选多少只股票。上证50是50只股票，沪深300是300只股票。

沪深300指数的代码有两个：000300和399300。这是因为沪深300指数同时包括上海和深圳两个交易所的股票，所以沪深300在上交所的代码是000300，在深交所的代码是399300。这两个代码其实都是代表沪深300指数的。

沪深300指数是从2004年12月31日的1 000点开始的。图3.2为沪深300指数的历史走势图。



图3.2 沪深300指数历史走势图

指数特点

沪深300以大盘股为主，兼顾上海和深圳上市公司。

沪深300指数仍然是以大公司为主的，不过因为数量扩充到300只，所以覆盖范围更广。它基本上把国内的大型上市公司都包括在内了。沪深300指数中，规模最小的公司也在百亿规模以上。

相比起上证50，沪深300还包括了深交所的股票，覆盖范围更广，更具有代表性。

对应指数基金

沪深300指数的影响力十分巨大，几乎每一家大型基金公司都有针对沪深300指数推出的对应指数基金。目前市面上的沪深300指数基金多达几十只，如表3.3所示。

表3.3 部分沪深300指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
博时沪深 300 指数 R	960022	0. 980 0	0. 000 0	1. 057 5	场外
农银沪深 300 指数	660008	0. 600 0	8. 959 5	6. 200 0	场外
大成沪深 300 指数	519300	0. 750 0	19. 590 0	11. 219 2	场外
广发沪深 300ETF	510360	0. 500 0	22. 289 2	1. 841 1	场内
华夏沪深 300ETF	510330	0. 500 0	165. 814 9	4. 493 2	场内
易方达沪深 300 发起式 ETF	510310	0. 200 0	35. 963 3	4. 298 6	场内
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300	0. 500 0	179. 673 0	5. 137 0	场内
工银沪深 300 指数	481009	0. 500 0	16. 907 6	8. 304 1	场外
华泰柏瑞沪深 300ETF 联接	460300	0. 500 0	3. 161 8	5. 068 5	场外
广发沪深 300ETF 联接 A	270010	0. 500 0	11. 779 0	8. 482 2	场外

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
南方开元沪深300ETF联接A	202015	0.500 0	8.018 5	8.249 3	场外
建信沪深300指数（LOF）	165309	0.750 0	4.822 5	7.632 9	场内
银华沪深300指数分级	161811	1.000 0	1.346 3	7.693 2	场内
国投瑞银沪深300指数分级	161207	1.000 0	1.388 6	7.693 2	场外
长盛沪深300指数（LOF）	160807	0.750 0	0.805 2	6.887 7	场内
嘉实沪深300ETF联接（LOF）	160706	0.500 0	161.296 5	11.821 9	场内
鹏华沪深300指数（LOF）	160615	0.750 0	2.902 4	8.224 7	场内
南方开元沪深300ETF	159925	0.500 0	10.450 6	4.342 5	场内
嘉实沪深300ETF	159919	0.500 0	173.585 8	5.128 8	场内
易方达沪深300发起式ETF联接	110020	0.200 0	37.768 5	7.827 4	场外
博时沪深300指数A	050002	0.980 0	50.862 0	13.832 9	场外
国泰沪深300指数	020011	0.500 0	19.268 9	9.619 2	场外
南方开元沪深300ETF联接C	004342	0.500 0	0.001 0	0.326 0	场外
新疆前海联合沪深300指数	003475	0.650 0	0.503 3	0.558 9	场外
广发沪深300ETF联接C	002987	0.500 0	11.782 6	0.961 6	场外
博时沪深300指数C	002385	0.980 0	0.383 8	1.405 5	场外
天弘沪深300指数	000961	0.500 0	8.079 3	2.421 9	场外
前海开源沪深300指数	000656	1.000 0	0.530 3	3.016 4	场外
国寿安保沪深300指数	000613	0.500 0	38.497 6	3.049 3	场外
华夏沪深300ETF联接	000051	0.500 0	103.928 4	7.956 2	场外
国金沪深300指数分级	167601	0.800 0	1.627 2	3.909 6	场外
浙商沪深300指数分级	166802	1.000 0	2.253 7	5.128 8	场外
信诚沪深300指数分级	165515	1.000 0	4.351 9	5.391 8	场外

华安沪深 300 指数分级	160417	1. 000 0	2. 515 3	4. 994 5	场外

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
鹏华沪深 300ETF	159927	0. 500 0	0. 280 6	3. 928 8	场内
嘉实沪深 300 指数研究增强	000176	1. 000 0	4. 225 3	2. 490 4	场外
景顺长城沪深 300 指数增强	000311	1. 000 0	12. 348 1	3. 649 3	场外
华安沪深 300 增强 A	000312	1. 000 0	1. 099 5	3. 737 0	场外
华安沪深 300 增强 C	000313	1. 000 0	0. 717 8	3. 737 0	场外
华夏沪深 300 指数增强 A	001015	1. 000 0	2. 881 3	2. 364 4	场外
华夏沪深 300 指数增强 C	001016	1. 000 0	1. 065 8	2. 364 4	场外
中欧沪深 300 指数增强(LOF)E	001884	1. 000 0	0. 005 9	1. 706 8	场外
创金合信沪深 300 指数增强 A	002310	0. 800 0	2. 149 7	1. 476 7	场外
创金合信沪深 300 指数增强 C	002315	0. 800 0	0. 335 7	1. 476 7	场外
中金沪深 300A	003015	0. 500 0	0. 106 8	0. 917 8	场外
安信沪深 300 增强 A	003261	1. 000 0	0. 119 5	0. 693 2	场外
安信沪深 300 增强 C	003262	1. 000 0	0. 008 4	0. 693 2	场外
中金沪深 300C	003579	0. 500 0	0. 000 1	0. 564 4	场外
华宝兴业沪深 300 指数增强	003876	1. 000 0	1. 603 7	0. 534 2	场外
招商沪深 300 指数 A	004190	1. 200 0	1. 994 3	0. 361 6	场外
招商沪深 300 指数 C	004191	1. 200 0	0. 000 1	0. 361 6	场外
富国沪深 300 指数增强	100038	1. 000 0	21. 032 6	7. 520 5	场外
易方达沪深 300 量化增强	110030	0. 800 0	6. 904 1	4. 967 1	场外
兴全沪深 300 指数（LOF）	163407	0. 800 0	5. 921 9	6. 641 1	场内
中欧沪深 300 指数增强(LOF)A	166007	1. 000 0	0. 669 7	7. 000 0	场内
长城久泰沪深 300 指数	200002	0. 980 0	6. 436 9	13. 095 9	场外

申万菱信沪深300指数增强	310318	1.000 0	8.781 7	12.569 9	场外
国富沪深300指数增强	450008	0.850 0	2.429 3	7.805 5	场外
浦银安盛沪深300指数增强	519116	1.000 0	0.866 4	6.537 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

说实话，追踪同一个指数的指数基金，因为成份股的挑选规则都一样，所以高度雷同。由此也可以看出，指数基金有明显的先发优势，即早期推出的沪深300指数基金的规模远比后期推出的基金规模大。

挑选指数基金，一般有两种思路。第一种思路是寻找费用最低、误差最小的品种，这是“指数基金之父”约翰·博格所提倡的。因为基金费用越低、误差越小，指数基金的表现就越贴近于指数。这也是挑选指数基金最常用的方式。

第二种挑选指数基金的思路，是寻找有特色的增强型指数基金。

什么是增强型指数基金?

我们知道，指数基金的目的是复制指数。不过有的时候，股市会出现一些比较明显的能获得超额收益的机会。于是，有的指数基金就会在追踪指数的基础上，去做一些操作来赚取超额收益，例如打新、量化模型等，希望相对于指数获得一些增强收益。这就是增强型指数基金。

要注意的是，增强型指数基金的增强操作，一般都不公开，是否能长期持续也不能保证。目前是通过观察历史比较长的增强型指数基金的效果来分析是否有增强收益的。相比普通的指数基金还是有一定风险。

目前国内的增强型指数基金不多，也不是每一只都能相对指数获得超额收益，是有一定风险的，表现不好的增强型指数基金甚至还不如原指数的表现。这里介绍几个针对沪深300指数的增强型指数基金，历史增强效果还不错。

增强型指数基金主要是场外指数基金，所以在挑选场外指数基金的时候，可以考虑一下表现好的增强型品种。

什么是联接基金？

联接基金是基金公司开发的特殊品种。场内基金投资需要开股票账户，具体操作在步骤上也比较麻烦，也没有自动定投的功能。所以基金公司就开发了一个联接基金，方便从场外来投资。

联接基金是一种场外基金，通过申购赎回来交易。但它并不直接投资股票，而是通过投资对应的场内指数基金来实现复制指数的目的，也是指数基金的一种。

很多基金公司成立ETF基金（交易型开放式指数基金）的时候，大多数也会成立对应的ETF联接基金。ETF联接基金是投资到对应的ETF基金上的，一般不会再单独收取基金管理费，因为ETF已经收取了基金管理费，若再对ETF联接基金收取费用则会导致双重收费。所以联接基金不再单独收费，整体费率跟对应的ETF基金一样。

3.中证500指数

指数简介

沪深300代表了中国上市企业中规模最大、流动性最好的300家企业，但剩下的企业还有几千家，其中规模中等的企业表现如何统计

呢？为了统计这些中等规模上市公司的表现，中证指数公司开发了中证500指数。

将全部沪深300指数的300家公司排除，然后将最近一年日均总市值排名前300名的企业也排除，这样可以最大限度地避免选入大公司。在剩下的公司中，选择日均总市值排名前500名的企业，这就是中证500指数啦。

中证500指数跟沪深300没有重合，是国内中型公司的代表。我们可以回顾下，上证50指数投资上交所的大型企业，沪深300指数投资上海和深圳交易所的大型企业，中证500指数则投资上海和深圳交易所的中型企业。

中证500指数简称为中证500，代码是000905和399905。它是从2004年12月31日1 000点开始的。图3.3为中证500指数的历史走势图。



图3.3 中证500指数历史走势图

指数特点

中证500本身是以中型上市公司为主，从定位上，它与沪深300和上证50重合度很低。上证50指数包含的50家大型公司，其实基本上也

都在沪深300里，这两个指数很多时候的表现都比较重合。但中证500是与沪深300无重合的股票，所以它的定位和表现就与另外两者不同。

对应指数基金

中证500也是非常出名的指数之一，也有很多基金公司围绕它开发了不少的指数基金。

同样地，中证500也有两种挑选基金产品的思路。一种思路是挑选费用较低、规模较大、历史悠久、误差较小的指数基金产品。另外一种思路就是挑选有一定超额收益的中证500增强型指数基金。中证500指数相关的指数基金如表3.4所示。

表3.4 部分中证500指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
农银中证500指数	660011	0.750 0	0.926 3	5.567 1	场外
华泰柏瑞中证500ETF	512510	0.500 0	3.092 6	2.112 3	场内
华夏中证500ETF	512500	0.500 0	9.317 7	2.134 2	场内
易方达中证500ETF	510580	0.500 0	0.072 2	1.821 9	场内
国寿安保中证500ETF	510560	0.500 0	2.506 9	2.068 5	场内
广发中证500ETF	510510	0.500 0	15.699 2	4.200 0	场内
南方中证500ETF	510500	0.500 0	170.499 9	4.375 3	场内
广发中证500ETF联接(LOF)A	162711	0.500 0	14.126 8	7.575 3	场内
鹏华中证500指数（LOF）	160616	0.750 0	2.753 1	7.380 8	场内
南方中证500ETF联接(LOF)A	160119	0.500 0	42.008 9	7.745 2	场内
嘉实中证500ETF	159922	0.500 0	10.023 4	4.375 3	场内
南方中证500ETF联接(LOF)C	004348	0.500 0	0.000 4	0.326 0	场外
广发中证500ETF联接(LOF)C	002903	0.500 0	1.941 2	1.019 2	场外

广发中证500ETF联接(LOF)C	002903	0.500 0	1.941 2	1.619 2	场外
国寿安保中证500ETF联接	001241	0.500 0	2.592 4	2.068 5	场外
华泰柏瑞中证500ETF联接	001214	0.500 0	1.811 7	2.112 3	场外
华夏中证500ETF联接	001052	0.500 0	7.505 1	2.134 2	场外
天弘中证500指数	000962	0.500 0	6.538 7	2.421 9	场外
嘉实中证500ETF联接	000008	0.500 0	7.934 3	4.254 8	场外
诺安中证500ETF	510520	0.500 0	1.643 2	3.372 6	场内
信诚中证500指数分级	165511	1.000 0	2.403 6	6.364 4	场外
工银中证500指数	164809	1.000 0	0.977 8	5.394 5	场外
泰达宏利500指数分级	162216	1.000 0	2.847 4	5.561 6	场外
景顺长城中证500ETF	159935	0.500 0	3.195 6	3.490 4	场内
景顺长城中证500ETF联接	001455	0.500 0	3.330 3	1.983 6	场外

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
诺安中证 500ETF 联接	001351	0.500 0	1.661 1	2.038 4	场外
建信中证 500 指数增强	000478	1.000 0	7.893 0	3.402 7	场外
创金合信中证 500 指数增强 A	002311	0.800 0	1.716 2	1.476 7	场外
创金合信中证 500 指数增强 C	002316	0.800 0	0.198 3	1.476 7	场外
申万菱信中证 500 指数增强	002510	1.000 0	3.296 9	1.169 9	场外
南方中证 500 增强 A	002906	1.000 0	1.808 7	0.578 1	场外
南方中证 500 增强 C	002907	1.000 0	0.218 6	0.578 1	场外
中金中证 500A	003016	0.500 0	0.107 8	0.917 8	场外
中金中证 500C	003578	0.500 0	0.000 1	0.564 4	场外
申万菱信中证 500 指数优选增强	003986	1.000 0	3.629 3	0.446 6	场外
招商中证 500 指数 A	004192	1.200 0	1.249 5	0.098 6	场外
招商中证 500 指数 C	004193	1.200 0	2.080 9	0.098 6	场外
富国中证 500 指数增强（LOF）	161017	1.000 0	6.283 3	5.698 6	场内

资料来源：Choice金融终端。

4.创业板指数

指数简介

什么是创业板呢?

我们都知道国内有上交所和深交所，我们平时说的股票，其实说的就是在这两个证券交易所上市交易的股票，它们大多在主板上市交

易。

在主板上市交易，门槛是很高的，公司需要达到一定规模，而且也要有足够的盈利才可以。但是有一些小公司，目前盈利还不好，达不到主板上市的条件。国家就给这类公司提供了一个门槛更低的市场：创业板市场。

创业板市场是放在深交所下面的。

主板和创业板

主板市场也被称为一板，对发行人的营业期限、股本大小、盈利水平、最低市值等方面的要求标准较高，上市企业多为大型成熟企业，具有较大的资本规模以及稳定的盈利能力。

想要在国内的主板上市，上市公司必须达到最近3个会计年度净利润为正并且累积超过人民币3 000万元，最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5000万元，或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元。

这些条件对于很多小公司来说还是非常高的门槛。如果达不到主板的上市条件，可以退而求其次，选择在二板上市。国内的二板市场就是创业板了。创业板在国内的历史还比较短，是2009年10月30日正式上市，目的是为中小型企业/创业型企业/高科技产业公司提供一个上市融资渠道。

从世界范围来看，二板的上市公司，其长期的经营风险还是要高于主板的上市公司的。在投资的时候，需要注意这一点。

创业板指数，就是为了衡量创业板的整体股价表现情况而设立的。

创业板相关指数

创业板相关的指数有两个，一个是创业板综指，另一个是创业板指数。这两个指数的名字非常相似，所以很多投资者都将其混淆了。

创业板综指是为了衡量创业板所有上市公司的股价平均表现而设立的，代码是399102。它包括创业板全部的500多家企业。

而创业板指数是为了衡量创业板最主要的100家企业的平均表现而设立的，代码是399006。创业板指数限制了成份股的数量，只从创业板上市公司中，挑选出规模最大、流动性最好的100只股票。

最近几年，还出现了创业板50指数，是从创业板指数的100家企业中，再挑选出流动性最好的50家，相当于创业板的“上证50”。创业板50指数的代码是399673。

这三个指数中，被开发成指数基金产品的，主要是创业板指数和创业板50指数。因为创业板的上市公司，本身大多规模就较小，特别是规模排在后面的创业板公司，因为规模小、成交量低，指数基金投资这类企业很可能买不到需要的股份数量，在流动性上可能会存在问题。所以目前国内的创业板指数基金，大多是以创业板指数和创业板50指数为基准设立的，剩下的并不纳入。

创业板指数是从2010年5月31日1 000点开始的。因为国内创业板历史比较短，它对应的指数历史自然也不长。从2010年到2014年，创业板处于下跌或比较平缓，只有2015年上半年出现过一波牛市。不过从2016年以来进入一轮下跌周期。图3.4是创业板指数的历史走势图。

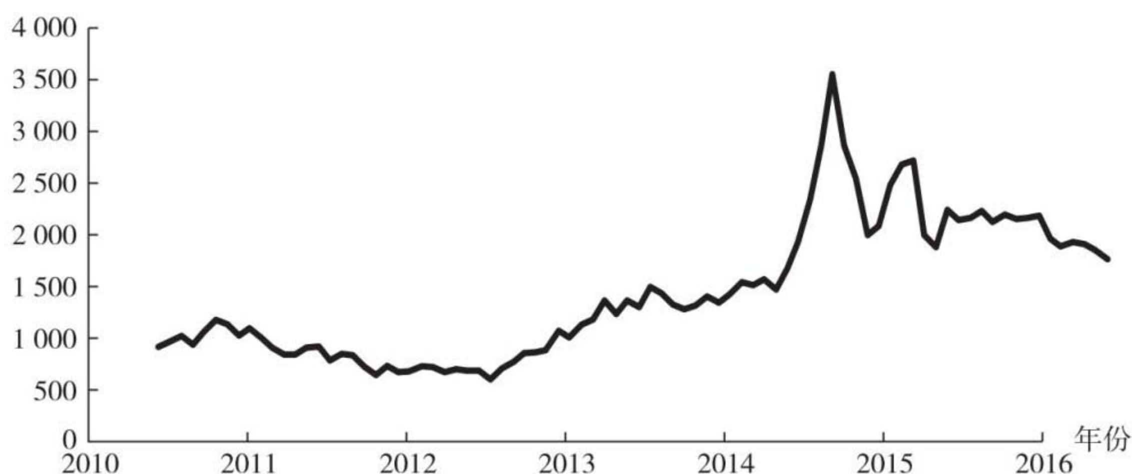


图3.4 创业板指数历史走势图

指数特点

创业板指数整体公司规模较小，属于以中小型公司为主的指数。并且这些公司大多盈利没有进入稳定期，所以创业板的整体盈利数字比较低；公司开展新业务也更容易导致盈利大起大落。小公司＋盈利没有进入稳定期，创业板指数相比之前介绍的指数，更容易暴涨暴跌，投资时要有心理准备。

对应指数基金

追踪创业板指数的相关指数基金如表3.5所示。

表3.5 部分创业板指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
富国创业板指数分级	161022	1.000 0	77.010 6	3.778 1	场外
鹏华创业板分级	160637	1.000 0	8.304 5	2.038 4	场外
国泰创业板指数（LOF）	160223	0.500 0	0.340 3	0.611 0	场内
广发创业板 ETF	159952	0.500 0	4.047 2	0.158 9	场内
南方创业板 ETF	159948	0.500 0	1.520 9	1.109 6	场内
易方达创业板 ETF	159915	0.500 0	50.336 7	5.758 9	场内
易方达创业板 ETF 联接 A	110026	0.500 0	15.964 3	5.758 9	场外
易方达创业板 ETF 联接 C	004744	0.500 0	——	0.054 8	场外
南方创业板 ETF 联接 C	004343	0.500 0	0.003 6	0.326 0	场外
广发创业板 ETF 联接 C	003766	0.500 0	0.030 5	0.076 7	场外
广发创业板 ETF 联接 A	003765	0.500 0	0.226 2	0.076 7	场外
南方创业板 ETF 联接 A	002656	0.500 0	1.070 4	1.090 4	场外
天弘创业板 C	001593	0.500 0	3.251 4	1.958 9	场外
天弘创业板 A	001592	0.500 0	3.016 2	1.958 9	场外
融通创业板指数	161613	1.000 0	5.005 0	5.213 7	场外

资料来源：Choice金融终端。

表3.6 创业板50指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华安创业板 50 指数分级	160420	1.000 0	11.964 1	1.964 4	场外
华安创业板 50ETF	159949	0.500 0	1.611 8	0.978 1	场内

资料来源：Choice金融终端。

5.红利指数

指数简介

上证50、沪深300、中证500、创业板，它们虽然各自有特点，挑选股票的范围也不同，但是有一个共同点，就是它们都是按照市值来加权的，即股票规模越大，权重越高。这也是指数基金的主流加权方式。但实际上，除了市值加权，市场上还有另一类指数基金，它们是按照一定的策略来加权的，也被称为策略加权指数。

什么是市值加权、策略加权?

市值加权比较好理解，就是股票规模越大，权重越高。

例如一只指数包含50只股票，总市值2万亿，其中有一只市值1 000亿，另一只800亿。那1 000亿市值的股票，在这个指数中占比就是5%；而800亿的股票，在这个指数中占比就是4%。这个4%、5%就是权重，这就是市值加权。

而策略加权，则是按照别的方式来决定个股权重。

> 例如红利指数，就是按照股息率来决定权重，哪个股票的股息率越高，这个股票的权重就越大。所以有的股票市值规模虽然小，但股息率高，可能在红利指数中占比反而更高一些。

关于市值加权、策略加权的来源，在本书最后一章也有更详细的介绍。

红利指数基金就是最近十几年兴起的一类比较特殊的策略加权基金。我们都知道股票是会发放股息的，也就是现金分红：业绩比较好的公司，会每年从净利润中拿出一部分，以现金分红的形式回馈股东。

> 像北京银行，它的大股东是北京市人民政府国有资产监督管理委员会（简称北京市国资委），北京银行是国资委非常重要的公司，国资委轻易不会卖掉北京银行的股票。但国资委也需要资金，所以每年北京银行会拿出净利润的一部分，以现金的形式分红给股东。

这就是股票的现金分红，也叫股息。有研究表明，能实现高现金分红的股票，长期持有的平均收益率高于现金分红低的股票。这也很好理解，因为能够长期发放高现金分红，至少就能够说明企业的盈利和财务状况良好。

所以我们可以通过持有几十只现金分红最高的股票，来获取更高的收益。这就是红利指数的来源。

有人会说股票分红，股价也会除权下跌，实际上分红没有意义。这种看法是错误的。

股票的分红是公司盈利的一部分。公司一年里赚到的盈利，并不是在某一天突然产生的，而是在一年的时间里逐渐积累起来的。分红作为公司盈利的一部分，也是在这一年里慢慢积累起来的。分红的那一天股价下跌，只是将这部分盈利分到股东手里的一个具体体现。实际上每年都会产生新的盈利、新的分红，源源不断。

前面我们介绍过指数具备长期上涨的能力，最主要的原因是指数背后的公司，生产力和生产效率会不断提升。长期看，这些公司的盈利是不断上涨的。股息分红作为盈利的一部分，也是长期上涨的。

时间越长，分红在我们投资股票的收益中所占的比例就越大。美国著名金融学家西格尔教授，曾经在他的著作《股市长线法宝》中对此做过研究。

> 西格尔对标普500从1871年到2012年的数据进行回测，发现股息分红是整个时期内股东收益的最重要来源。从1871年开始，股票实际收益率为6.48%，股息分红收益4.4%，资本利得收益率为1.99%。

所以分红绝不是多此一举，而是我们投资股票类资产非常重要的收益来源。

红利策略的有效性久经考验，所以各家指数发布商都发布了基于红利策略的指数。上证有上证红利指数，深证有深证红利指数，中证有中证红利指数，标普指数公司也为A股开发了红利机会指数。

上证红利指数

最老牌的一个红利指数，也是非常出名的一个红利指数。这个指数挑选了上交所过去两年平均现金股息率最高的50只股票，指数代码

为000015。A股的第一个红利指数基金就是围绕上证红利指数开发的。

上证红利指数与前面提到过的上证50指数比较相似，也是投资了50只股票。因为上交所高股息率的股票，大多是大盘股，所以上证红利指数也是以大盘股为主。

上证红利指数是从2004年12月31日1 000点开始的。图3.5为上证红利指数的历史走势图。

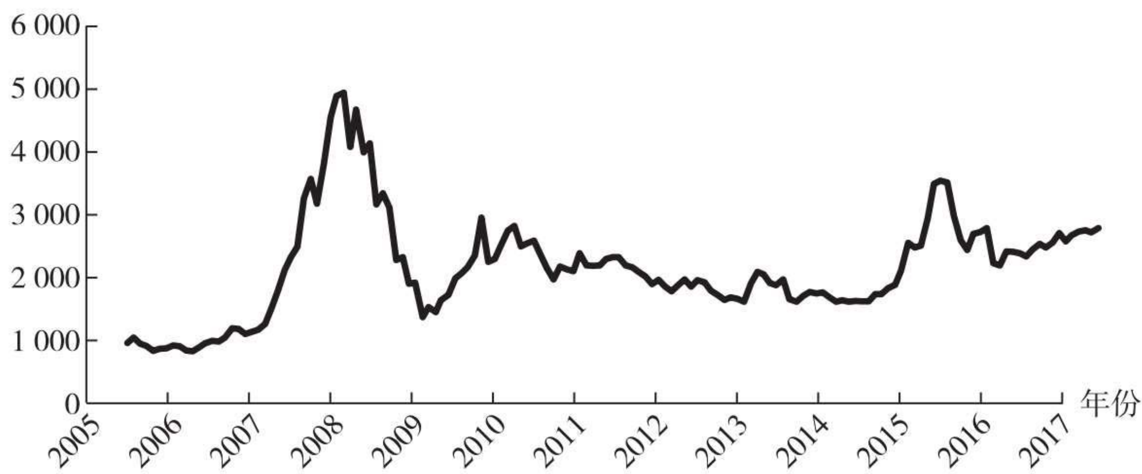


图3.5 上证红利指数历史走势图

追踪上证红利指数的指数基金如表3.7所示。

表3.7 上证红利指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华泰柏瑞上证红利 ETF	510880	0.500 0	11.092 9	10.602 7	场内

资料来源：Choice金融终端。

中证红利指数

中证红利指数由中证指数公司编制，同时从上交所和深交所挑选过去两年平均现金股息率最高的股票，成份股数量扩大到100只。

因为中证红利指数同时覆盖了两个股票交易所的上市公司，所以可以挑选的高分红股票会更多一些。从历史表现上来说，中证红利的历史收益就比上证红利指数更好一些。从两个市场挑，可选面总比一个市场要广一些。

中证红利指数的代码是000922/399922。它是从2004年12月31日的1 000点开始起步的。图3.6为中证红利指数的历史走势图。

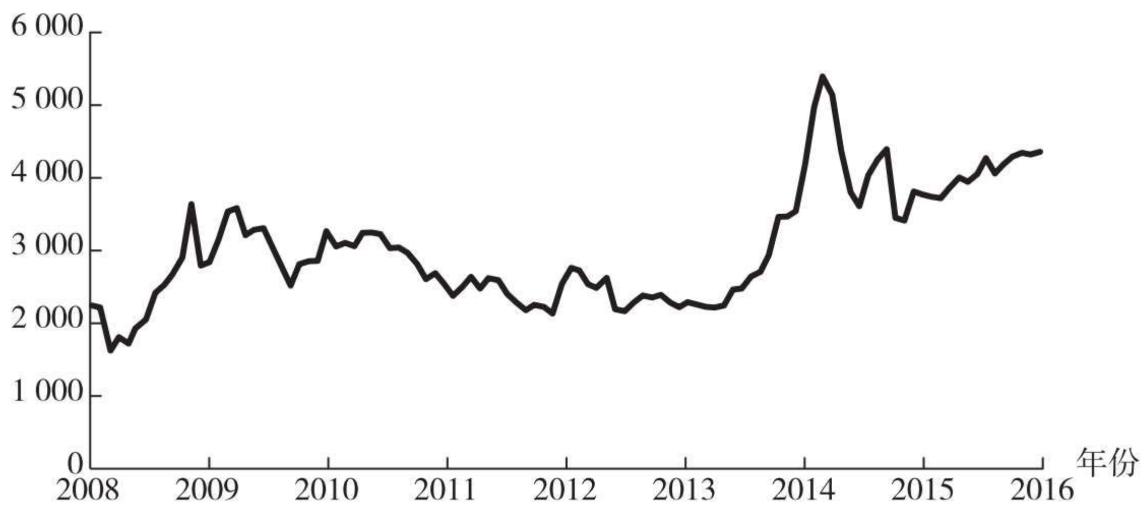


图3.6 中证红利指数历史走势图

追踪中证红利指数的指数基金如表3.8所示。

表3.8 中证红利指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
大成中证红利指数	090010	0. 750 0	1. 764 3	7. 389 0	场外
万家中证红利指数（LOF）	161907	0. 750 0	0. 459 2	6. 271 2	场内
富国中证红利指数增强	100032	1. 200 0	9. 587 8	8. 591 8	场外

资料来源：Choice金融终端。

深证红利指数

深证红利指数与上证红利指数对应，专门投资深交所的高现金股息率的股票，不过成份股只有40只。

深证红利指数是红利系列指数中最早推出的一只，于2002年12月31日推出，起始也是1 000点，代码为399324。

追踪深证红利指数的指数基金如表3.9所示。

表3.9 深证红利指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
工银瑞信深证红利 ETF	159905	0. 500 0	2. 25	6. 500	场内
工银瑞信深证红利 ETF 联接	481012	0. 500 0	2. 17	6. 500	场外

资料来源：Choice金融终端。

红利机会指数

这是标普公司围绕A股开发的红利指数。红利机会指数在传统红利指数的基础上增加了一些筛选条件。

传统的红利指数，一般只是挑选高股息率的股票，没有其他的要求。但是红利机会指数有3个要求：过去3年盈利增长必须为正；过去12个月的净利润必须为正；每只股票权重不超过3%，单个行业不超过33%。

符合这3个要求的成份股才能入选，所有入选的股票再按照股息率排名选出股息率最高的100只股票，构成红利机会指数。

这样做的好处有两方面。一方面长期分红的根本来源是盈利，挑选盈利增长、净利润为正的股票，可以去掉很多盈利走下坡路的高分

红股。这样筛选出来的股票，长期分红能力会更强。另外盈利增速高也会带来更好的收益。

另一方面则限制了指数行业的占比，这样可以避免某些特殊时间段某些行业占比过高的情况，长期更加稳健。像2007年的时候，当时钢铁行业整体高分红，就占据了红利指数很大比例。限制行业占比，可以避免某些行业仓位过重，降低风险。

红利机会指数是由国际知名的指数开发商标普公司开发的，代码也跟国内的指数代码不同，是由英文字符组成的，代码为CSPSADRP。其对应的指数基金如表3.10所示。

表3.10 红利机会指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华宝兴业标普中国A股红利机会指数（LOF）	501029	0.750 0	2.458 6	0.424 7	场内/场外

资料来源：Choice金融终端。

我们知道，指数基金有场内和场外之分，其中场内基金主要是两种，ETF基金和LOF基金（上市型开放式基金）。这两种基金都是可以在股票交易所里自由买卖的。所不同的是，ETF基金只能通过股票交易软件来交易，而LOF基金除了可以通过股票交易软件来交易之外，还可以像场外基金一样，在场外通过申购赎回的方式来交易。

指数的特点

红利指数有很多种，但它们整体有一些共同的特点。

特点之一：高股息率，在熊市更有优势。

红利指数最明显的一个特点就是高股息率。这也是它名字中“红利”的来源。无论是哪一种红利指数，都是挑选高股息率的股票的。

要明白一点，上市公司的现金分红与公司的盈利相关，公司会从每年盈利中拿出一部分，以现金分红的形式分给股东。现金分红并不受股价涨跌的影响。

同样是分红100万，熊市分红后100万能买到的股票份额，远比牛市分红后100万能买到的股票份额多得多。

也就是说，熊市分红后再投入的效果非常出众。指数的股息率越高，这一点在熊市越是明显。所以红利指数高股息率的特性，在熊市里是非常不错的优势。

特点之二：能持续发放现金股息的公司，盈利能力和财务健康状况好的概率越高。

能长期发放现金股息的公司，盈利能力和财务健康状况一般都不错，毕竟现金股息是切切实实地发放了出去，如果公司财务不好，是没有能力持续发放股息的。财务状况越稳定，企业出意外的情况也就会小，股价的波动也会比较小。

红利指数投资一篮子这样的股票，自然也比较稳定，自身的波动也是各个指数中比较低的。

特点之三：提供分红现金流。

指数基金也是有基金分红的，指数基金分红的根本来源是背后公司的现金分红。红利指数基金投资的是高现金分红的企业，自然也能收获很多现金分红，有的红利指数基金就会以基金分红的形式发放给基金持有者。

不过指数基金发放基金分红并不是强制的，有的指数基金会把基金分红直接归入到基金净值中，相当于直接替投资者再投入了。

6.基本面指数

策略加权的指数有很多。除了挑选高股息率股票的红利指数，还有一类影响力也非常大的策略加权指数：基本面指数。

指数简介

什么是基本面指数呢?

我们经常能听到基本面这个词。基本面覆盖了一个公司的运营的各个方面，比如说营业收入、现金流、净资产、分红等。通过基本面来选股，也就是说，谁的基本面更好，谁占的权重更高。

那我们怎么知道一个企业基本面的好坏呢？目前一般从4个维度去衡量：营业收入，现金流，净资产和分红。而基本面指数也正是从这4个维度去挑选股票的。

基本面指数中，在国内最出名的就是中证基本面50指数。这个指数是按照4个基本面指标，挑选出综合排名前50的公司。具体来说，是从上市公司过去5年的年报数据中，计算4个基本面指标。

·营业收入：公司过去5年营业收入的平均值。

·现金流：公司过去5年现金流的平均值。

·净资产：公司在定期调整时的净资产。

·分红：公司过去5年分红总额的平均值。

例如一个公司营业收入100亿元，那就用它除以全部样本公司营业收入之和。这样得到一个百分比。用同样的方法计算出现金流、净资产、分红所占的百分比。这四个百分比求平均数，再乘以10 000 000，就得到了这个股票的基本面得分。

按照基本面得分从大到小排名，取前50名，这就是中证基本面50指数了。

基本面50指数是从2004年12月31日1 000点开始的。指数代码为000925/399925。图3.7为基本面50指数的历史走势图。

指数特点

这种按照占总规模百分比来排名得分的方式，很明显公司规模越大，越占优势。所以基本面50指数挑选出来的，往往也是大盘股。从定位上来说，基本面50指数跟上证50指数很相似。不过因为它综合考虑了收入、盈利、净资产等基本面因素，所以挑选股票时会考虑得更全面一些。

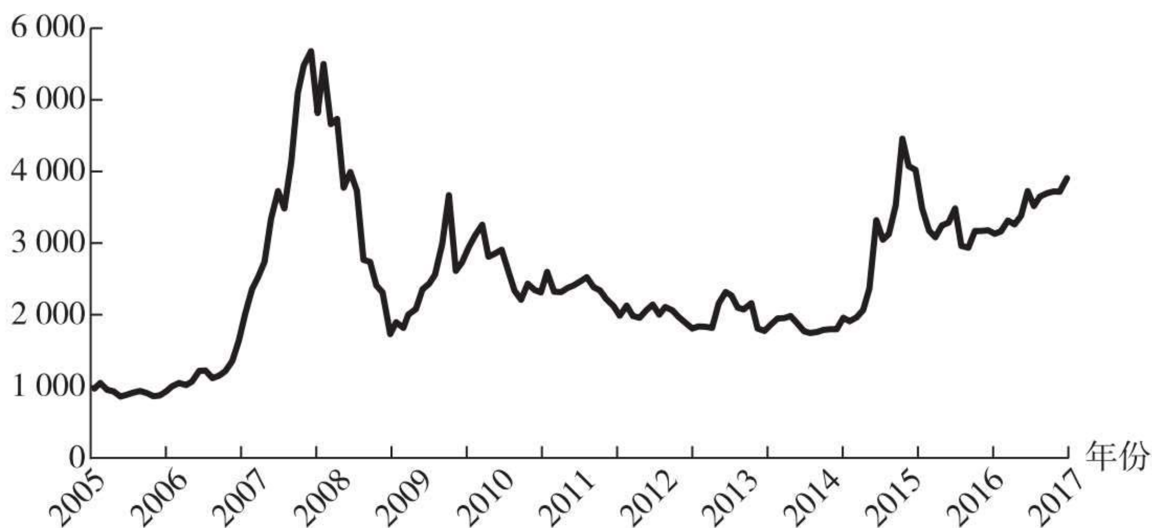


图3.7 基本面50指数历史走势图

对应指数基金

追踪基本面50指数的指数基金如表3.11所示。

表3.11 基本面50指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
嘉实基本面50指数（LOF）	160716	1.000 0	15.335 3	7.482 2	场内

资料来源：Choice金融终端。

7.央视财经50指数

指数简介

前面介绍过按股息率加权的红利指数，按基本面加权的基本面指数，再来介绍一个比较有特色的指数：央视财经50指数（简称央视50）。它是一种专家加权的指数。

从名字也可以看出来，这个指数跟央视有很大的关系：它是深证指数和央视的财经频道联合推出的。我们来看看这个指数是如何选股的：

> 央视财经50指数是由中央电视台财经频道联合五大高校，包括北京大学、复旦大学、中国人民大学、南开大学，以及中央财经大学，以“成长、创新、回报、公司治理、社会责任”5个维度为考察基础，结合专家评审委员会与50家市场投研机构的投票，并由中国注册会计师协会、大公国际资信评估有限公司从财务与资信评级两个角度进行评定，在A股市场上遴选出50家优质上市公司组成其样本股，再经深圳证券信息有限公司对五个维度进行权重优化，编制成央视财经50指数，共50只样本股，每个维度各10只。

这种由专家评审委员会选股的指数在美国也有一个非常出名的例子：标普500指数。这个指数会放在后面的篇幅中进行介绍。

简单说，央视50指数就是专家们投票选出来的50只股票。其实创立这个指数的原理就是认为专家能够选出更好的股票。它和前面介绍过的指数都不太一样：一般的指数，它们的选股规则是透明的，已经写在纸面上的，但是央视50指数是依靠专家们的选股能力来选股的，其规则并不透明，是一种很特殊的指数。

央视50的指数代码是399550。它是从2010年6月30日2 563点开始的。

指数特点

央视50指数来头不小，央视牵头、众多专家评审选股。在挑选股票的时候，专家会综合考虑这些股票的特点，不仅挑选规模较大、比较重要的行业龙头，也会挑选一些有特色、成长性好、前景不错的小盘股。从行业分布上看也比较均匀。与上证50等大盘股指数所不同的是，这是一只大小盘兼具的指数。

对应指数基金

追踪央视50指数的指数基金如表3.12所示。

表3.12 央视50指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
招商央视财经50指数A	217027	0.750 0	0.454 6	4.378 1	场外
建信央视50	165312	1.000 0	1.804 1	4.238 4	场外
招商央视财经50指数C	004410	0.750 0	——	0.326 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

8.恒生指数

国内除了上海和深圳两个证券交易所之外，还有一个非常特殊、但又非常重要的证券交易所——香港证券交易所，简称港交所。

香港在回归之前，就有几十年的证券交易历史了，比A股的历史还要长一些。香港股票市场也是一个比较成熟的股票市场。从2015年全球股票市场综合排名上看，港交所是全球前十的市场，全球交易所排名如表3.13所示。

表3.13 全球交易所排名列表

交易所	交易所总市值排名
纽约证券交易所	1
纳斯达克	2
东京证券交易所	3
上海证券交易所	4
伦敦证券交易所	5
泛欧证券交易所	6
香港证券交易所	7
深圳证券交易所	8
多伦多证券交易所	9
德意志证券交易所	10

资料来源：WIND。

港股市场也是与内地关系最密切的市场之一，像我们熟悉的腾讯、比亚迪、联想等都在香港有上市交易。

而投资于中国香港、美国等市场的基金品种，我们把它们称为QDII基金。

QDII的意思是合格境内机构投资者。我们可以把这种基金理解成一种“代购”。

这种基金可以拿人民币，合法地投资中国香港及其他境外市场，像港股、美股、德股等。

这些境外市场用的都是非人民币交易，所以可以在一定程度上抵御人民币汇率风险。以美元资产为例，美元现金、美元债券、美元股票、美国房地产等，这些都是属于美元计价资产。如果人民币相对美元贬值，将人民币换为美元资产可以分散这种风险。但反过来，如果人民币相对美元升值，持有美元资产也会受到损失。这是一把双刃剑。

香港用的港币，在汇率上也是追踪美元的，所以港币资产也能在一定程度上抵御汇率风险。

需要注意一点，内地金融整体来说还不成熟，政策也经常变化。

如2016年2月份，就有部分QDII基金暂停申购，但可以赎回。原因是我国限制人民币外流，所以部分基金没有换外汇的额度了，基金无法将人民币换为外币，但是可以换回来。

这是投资QDII基金需要额外承担的一种风险。不过从总体上来看，虽然QDII基金有额外的风险，但是对我们普通投资者来说还是很有用的。通过这种基金可以很方便地配置非人民币资产，一般也没有太大的额度限制（如果是个人用人民币兑换外币，每年有额度限制，但是申购这些QDII基金，并不占用个人的外汇额度）。

QDII基金在内地兴起也就是近几年的事，所以目前QDII指数基金的品种还不多，主要是集中在投资中国香港、美国等股票市场上，但也足够我们普通投资者使用了。

在港股指数基金中，最著名的就是恒生指数了。

指数简介

恒生指数是从1964年100点开始的，它历史悠久、收益稳定，是一个老牌的优秀指数。恒生指数投资的是所有在中国香港上市的公司中规模最大的50家企业，这一点与上证50指数很相似。像我们熟悉的中国移动、腾讯等，都在中国香港上市，它们自身的规模很大，所以也会被入选到恒生指数里。

恒生指数代码是英文字符，HSI。

指数特点

说是恒生指数的特点，其实也是香港股票市场整体的特点。

特点之一：历史悠久，成熟开放。

中国香港是一个成熟开放的国际金融中心，在港交所上市要简单一些，内地有些公司就会转战到香港去上市。

另外港交所也比内地的证券交易所更加成熟，这个主要体现在有非常丰富的衍生品上。像内地的股指期货期权市场还不完善，甚至还会限制交易。但是香港的衍生品交易市场品种很丰富，可以发展出非常多的投资策略。

特点之二：跟内地紧密相关，但投资者以境外投资者为主。

香港股票市场的第二个特点，是上市公司跟内地紧密相关，但是投资者主要以境外投资者为主。

内地有很多知名的大公司在香港上市，特别是在香港回归之后，主营业务在内地的公司在港股中的占比越来越高。像大家熟悉的腾讯、招商银行、中国平安等公司都有在香港上市。很明显，因为主营业务在内地，所以这些港股的投资价值跟内地经济紧密相关。

但是港股又有一个很奇特的地方，就是它的投资者主要是以境外投资者为主。这是一个历史遗留问题。香港回归之前，港股股票市场，内地投资者占比非常低。

像1996年的时候，港股中的内地投资者比例不到1%，甚至连日本和韩国都比不上。

也正是因为这个特点，港股股票市场特别容易受到境外市场的影响。举个例子，很多朋友看过电影《甜蜜蜜》，里面有一个镜头，张曼玉扮演的李翘，辛辛苦苦攒了钱，投了港股，结果遇到了超级股灾，损失惨重。李翘经历的股灾是哪一次呢？是历史上非常著名的美国1987年股灾。

1987年10月19日，美股爆发了历史上最大的一次崩盘事件。美国股市一天之内跌幅达22.6%。港股跟随，在不到半个月时间里，恒生指数从3 949点暴跌到了2 204点，下跌幅度达到44%。是一次非常惊人的股灾。1987年恒生指数走势如图3.8所示。

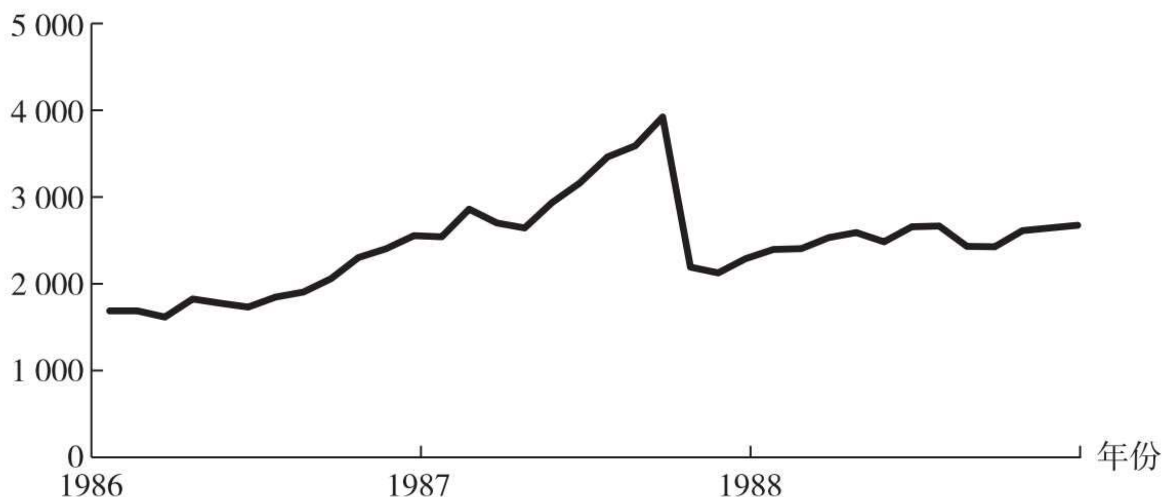


图3.8 1987年恒生指数走势图

这次股灾的起源本来跟中国香港股票市场没有什么关系，但港股却受到很大牵连。从这里我们就能看出，港股股票市场特别容易受到境外市场的影响。

不过，指数基金具备长期上涨的特性，现在回过头来看，恒生指数早已收复失地，如今涨到了2万多点，是当初的十几倍了。我们可以看看，图3.9中的圆圈处就是1987年股灾，在当时来说是一件非常轰动的大事件，但因为指数具备长生不老和长期上涨的特点，当年的大股灾现在看来只是一个小小的波浪。

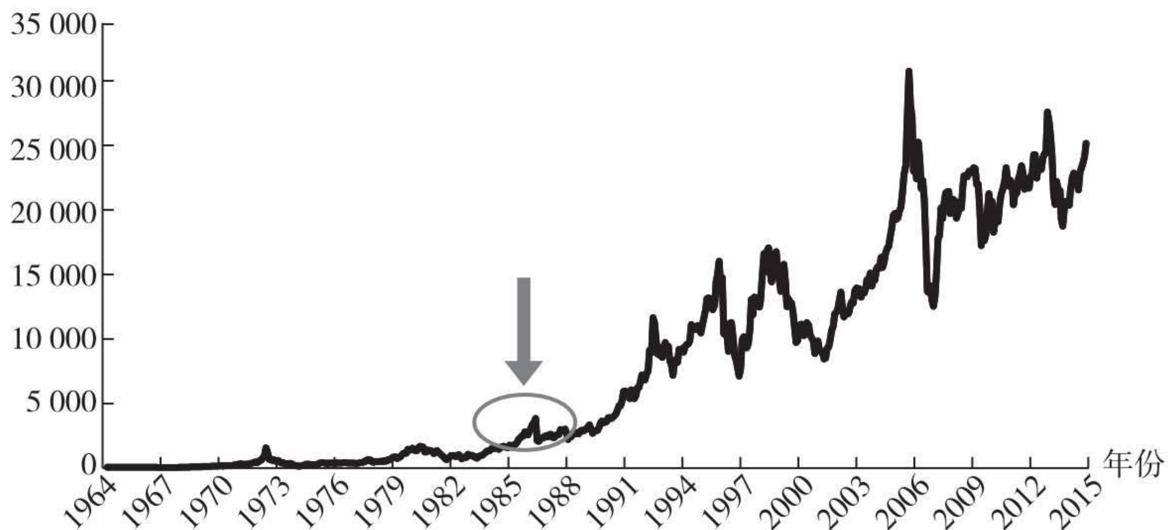


图3.9 恒生指数历史走势图

因为中国香港金融市场比较开放，境外投资者很容易就能进来投资或者撤资，所以一有风吹草动，就会体现在港股价格的波动上。我们在投资港股的时候，一定要认识到这个特点。

不过这一特点如今也在慢慢地发生变化。大家都知道最近3年国家先后开通了沪港通和深港通，内地资金正在夺回港股的定价权，这是过去几十年里港股所没有发生过的事情。到2015年，内地投资者交易量在港股中的占比提升到了21.9%，仅次于欧洲（34.2%）和美国（22.5%），但港股仍然是以欧美为主。

相信下一个十年，内地投资者夺回港股定价权就是大概率事件了，港股市场也会成为中国第三大证券交易市场。

什么是港股通?

港股通是互联互通的一部分，也是中国金融业的一次大创新。在港股通之前，境外投资者很难直接投资A股市场，内地投资者想要走出去也困难重重。

港股通于2014年成立，开通港股通后，个人投资者可以很方便地投资中国香港股票市场的股票。港股通初期以恒生指数和恒生中国企业指数的成份股为主，因为这些指数的成份股相对可靠，遇到风险的概率较小，后期也逐渐扩展到香港中小盘股。

基金公司也通过港股通，成立了很多投资中国香港股票市场的基金品种。

特点之三：“老千股”导致个股投资风险巨大，普通投资者投资港股的最好方式——港股指数基金。

港股还有一个比较奇葩的现象，就是“老千股”。老千是作弊的意思，老千股就是指钻了很多政策的空子，利用股票市场来为自己谋求利益。之前“雪球”上就有一位投资者分享过自己在老千股上栽的跟头。

> 一个投资者在2008年的时候买了600万港币的一只港股，合计1 550万股。之后这个公司多次低价发行股票、合并股票，到2015年，这个投资者手里只持有775股，市值只有271港币，8年时间里亏损了99.9955%！

这就是老千股的危害。内地投资者不熟悉港股市场，很容易就被玩得血本无归。

因此，个人投资香港股票市场，最好是通过指数基金的形式。港股的指数基金对个股有所挑选，并且同时投资几十只不同的股票，受个股风险的影响较小。

对应指数基金

恒生指数在中国香港也有对应的指数基金，例如盈富基金，就是在香港本地可以投资的一只恒生指数基金。

不过盈富基金目前还不能通过港股通来投资，个人投资盈富基金比较麻烦，并且盈富基金的投资门槛比内地的基金要高很多。所以我们投资恒生指数，仍然是以QDII型恒生指数基金为主。相关的指数基金如表3.14所示。

表3.14 部分QDII型恒生指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华夏恒生 ETF 联接（QDII）	000071	0.600 0	15.006 6	4.838 4	场外
华夏恒生 ETF 联接现汇（QDII）	000075	0.600 0	15.006 6	4.838 4	场外
华夏恒生 ETF 联接现钞（QDII）	000076	0.600 0	15.006 6	4.838 4	场外
华夏沪港通恒生 ETF 联接（QDII）	000948	0.500 0	25.704 5	2.441 1	场外
南方香港成长（QDII）	001691	1.800 0	15.522 6	1.728 8	场外

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华夏恒生 ETF（QDII）	159920	0.600 0	19.515 0	4.871 2	场内
南方香港优选股票（QDII-LOF）	160125	1.600 0	4.387 7	5.742 5	场内
南方恒指 ETF	513600	0.500 0	0.547 3	2.498 6	场内
华夏沪港通恒生 ETF（QDII）	513660	0.500 0	25.624 6	2.498 6	场内

资料来源：Choice金融终端。

9.H股指数

指数简介

如果一家公司在内地注册，但是在香港地区上市，这样的公司就是H股了。内地公司到香港上市的有很多，从1993年青岛啤酒到香港上市至今，已经有160多家企业到香港上市。为了衡量这些公司股票的表现，恒生指数公司编制了恒生中国企业指数，也就是通常说的国企指数，简称为H股指数。

最初在香港上市的H股不多，所以早期的H股指数只有10只成份股。不过从2000年开始，H股指数进行了一次改版，改为挑选40只成份股，一直沿用至今。不过40只成份股好像也不太够用了，所以2017年上半年的时候，恒生指数公司发起了调研，调查H股指数是否有进一步扩容的需要。截至本书完稿，还没有进一步的消息。

投资者对H股指数经常有两个误会。

误会一：国企指数就是投资国企的。

此国企非彼国企。虽然H股指数中确实有不少国企H股，但它本身并不限制非得投资国企。这里所说的国企指数，仅仅是中国企业指数的简称。

误会二：H股指数就是恒生指数。

H股指数的全称是恒生中国企业指数，虽然看起来跟恒生指数很类似，但两者是不同的：恒生指数挑选的是香港股市规模最大的50家公司，而H股指数挑选的是规模最大的40家H股。

不过两者确实有很多重合的成份股。这是由于有的H股本身规模也很大，也会被入选到恒生指数中。在2000年以前，恒生指数中的H股寥寥无几，主要是香港本地股票；但现在恒生指数中H股几乎占了大半，这也得益于最近十几年内地经济的高速发展。

H股指数从2000年的2 000点起步。它诞生的时候正好是中国内地经济上一轮周期的底部，从2000年到2007年，中国内地经济进入了一个史上最高速的发展阶段。H股指数也创下了一个记录：从2000年到2007年，H股指数最高上涨到20 609点，加上分红等的收益，H股在7年时间里上涨12倍。

这段时间里H股指数的表现远超过当时世界同期其他指数，也包括当时的A股（2007年A股牛市上涨大约6倍）。不过涨幅过高，透支了之后的发展。从2007年之后，H股指数一路阴跌，一直跌到2016年才触底。图3.10为H股指数的历史走势图。



图3.10 H股指数历史走势图

指数特点

特点之一：内地公司在境外的“代言人”。

境外投资者难以直接投资A股，但是中国香港金融市场是开放的，对境外投资者来说，H股是可以随意投资的。所以在很长的一段时间里，H股一直是中国内地公司在世界上的代言人。就连巴菲特也投资过H股。

> 2003年4月的时候，因为非典等原因，中国香港股市非常低迷，巴菲特用4.88亿美元的价格，买入1.3%的中国石油H股。在巴菲特投资中国石油的时候，正好国际石油价格也处于底部，加上当时港股整体估值也非常低。
>
> 到了2007年，A股进入大牛市，股市整体暴涨。巴菲特当初4.8亿美元买的中国石油H股，以40.48亿美元全部卖出。短短4年时间

里，收获9倍的收益，巴菲特这一笔投资收益非常惊人。

值得一提的是，中国石油是先在港股上市的H股，再在A股上市。在A股上市的时候已经是2007年11月份，此时巴菲特认为中国石油已经很贵，不值得投资，所以把持有的中国石油股票全部卖出。但A股正值牛市，大量的散户在中国石油上市的时候以每股40多元买入中国石油股票。从2007年到2017年，10年过去了，现在中国石油的价格都不到当初的1/3。

同样是投资中国石油这家公司，为何巴菲特能赚9倍?

原因就在于巴菲特应用了他所擅长的价值投资理念，这也是本书所倡导的投资理念。在后面的章节里，我们也会把这一投资理念应用到指数基金这一品种上。

特点之二：与内地经济紧密相关，但仍然是以境外投资者为主。

H股的公司注册地、主营业务都在内地，所以H股与内地经济紧密相关。实际上H股很多公司也同时在A股上市，像中国平安、招商银行等，所以H股跟内地经济的相关程度更高。

但是H股目前仍然是以境外投资者为主。这也是中国香港市场整体的一个特点。境外投资者特别是欧美投资者，对内地公司的熟悉程度不够，当欧美市场出现大幅波动的时候，也会对H股产生影响。

像2016年英国脱欧公投的时候，欧洲股票市场出现大幅波动。中国香港跟英国有很深的关系，港股的H股也受到了英国脱欧的影响，出现了大幅下跌。但是很明显，主营业务在内地的H股，它的经营跟英国的关系其实是非常小的，不应该受此牵连。

这就是H股一个很有意思的地方：它经常会因为世界范围内的意外事件导致下跌，但实际上背后公司并不受什么影响。这会为我们提供很多投资机会。

特点之三：H股与A股指数的亲密关系。

H股指数是挑选在中国香港上市的规模最大的40家H股。而这些H股背后的公司，很多也在A股上市。所以H股与A股很多指数的关系都非常密切。

例如H股指数和上证50指数，两者的重合度很高。但是H股和上证50的投资者群体却截然不同：上证50指数以中国投资者为主，H股指数则是以欧美投资者为主。

这是两个不同的市场，所以同样的一批公司，有的时候在不同市场上的表现却相差很大。这个特征也会为我们提供很多投资机会。

对应指数基金

相关的H股指数基金如表3.15所示。注意一下，H股指数基金的场外基金品种，经常与恒生指数相混淆。像有的地方就会把恒生国企指数基金简写成恒生指数基金，注意识别一下基金代码就不会混淆了。

表3.15 部分H股指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
易方达恒生国企联接（QDII）	110031	0.600 0	29.109 3	4.838 4	场外
易方达恒生国企联接现汇（QDII）	110032	0.600 0	29.109 3	4.838 4	场外
易方达恒生国企联接现钞（QDII）	110033	0.600 0	29.109 3	4.838 4	场外
嘉实恒生中国企业（QDII-LOF）	160717	0.750 0	20.738 3	6.731 5	场内
易方达恒生国企 ETF（QDII）	510900	0.600 0	85.592 3	4.871 2	场内

资料来源：Choice金融终端。

10.上证50AH优选指数

指数简介

介绍H股的时候提到过，H股指数和A股指数的关系很紧密。原因很简单，因为很多公司，同时在A股和港股上市，在港股上市的这部分就是H股。例如中国平安，同时有A股和H股，它们背后实际上是一家公司，关系自然很紧密。

但是H股是在港交所上市，投资者也主要以境外投资者为主，这就导致了H股和A股的涨跌并不同步。有的时候是H股涨得多一些，有的时候是A股涨得多一些。但是长期看，因为背后是同一家公司，所以同一家公司的A股和H股，长期收益是趋于一致的。如果某个时间段，H股相对于A股涨得过高，那未来必然会有一个时间段，A股相对于H股涨得高一些，这样才能保证长期趋于一致。

这也就意味着，如果A股和H股差价过大，那么相对便宜的那个未来的收益会更好。这就是AH股轮动策略：**买入AH股中相对便宜的那个，卖出相对贵的那个。**

上证50AH优选指数（简称50AH优选指数），就是利用这一原理来获得超额收益。

指数特点

特点之一：成份股与上证50相同。

50AH优选指数的成份股，跟上证50指数一样，也是挑选上交所规模最大的50家公司，但是它有自己特殊的地方。

我们来看看上证50指数、H股指数、50AH优选指数的异同点：

- ·上证50指数：27只纯A股+23只同时具备A、H股的公司中的A股。
- ·50AH优选指数：27只纯A股+23只同时具备A、H股的公司中相对更便宜的那一类。
- ·H股指数：17只纯H股+23只同时具备A、H股的公司中的H股。

50AH优选指数和上证50指数更像是堂兄弟，和H股指数则是表兄弟。这三个指数彼此之间的相关性都很高。

特点之二：成份股入选50AH优选指数时，如果成份股同时具备A股和H股，选相对便宜的那个。

选取的规则如图3.11所示。

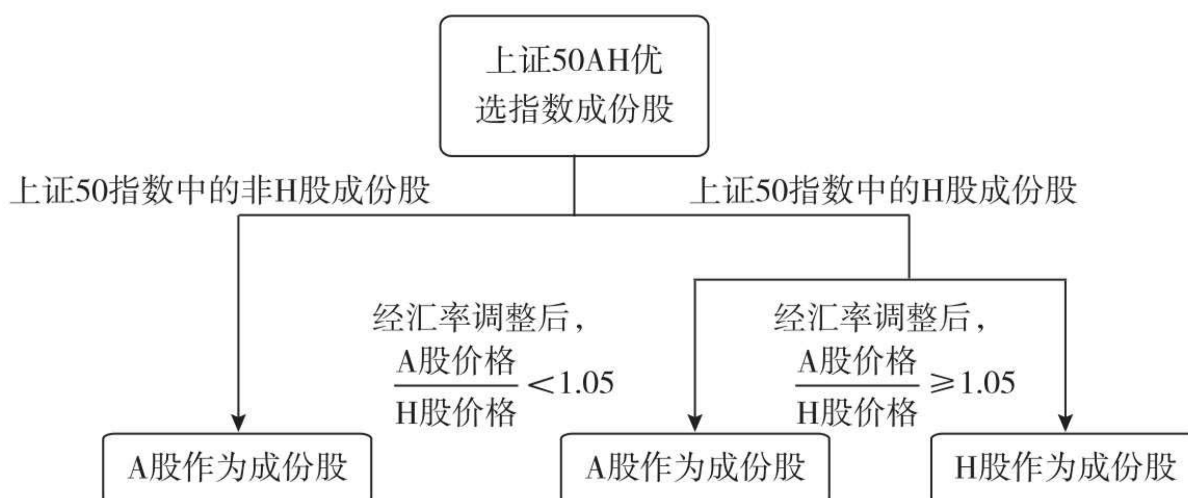


图3.11 50 AH优选指数选股规则

用文字描述为，经过汇率调整后，如果A股价格/H股价格>1.05，说明A股贵，则选相对便宜的H股；反之，如果A股价格/H股价格<1.05，则说明A股便宜，选A股。

换句话说，50AH优选指数认为，正常情况下，A股应该比H股贵5%。

特点之三：每个月第二个周五，进行一次轮动。

轮动的规则如下：

（1）A股价格/H股价格>1.05，说明A股贵，如果持有A股，则换成H股。

（2）A股价格/H股价格<1，说明A股便宜，如果持有H股，则换成A股。

（3）如果A股价格/H股价格介于1～1.05，则不轮动。

注意一下，轮动时用的标准跟成份股入选指数时用的标准不一样。

入选时，是A股价格/H股价格，大于1.05选H股，小于1.05选A股。

轮动时，是A股价格/H股价格，大于1.05选H股，小于1选A股。

这样做主要是为了防止当A股价格/H股价格的数值正好在1.05左右波动时，造成频繁轮动调仓。

每隔一段时间，A股和H股之间的相对折溢价也会呈周期性变化。

像2012年之前，A股相对于H股溢价；2013～2014年，A股又相对于H股折价；而到了2015年牛市，A股又相对于H股溢价。

这是整体的折溢价情况，具体到单个股票，折溢价的情况就会更加频繁。不过理论上随着未来A股和港股的联系更加紧密，A股与H股之间的涨跌会逐渐同步，这种A股和H股之间的差价也会减少。

对应指数基金

50AH优选对应的指数基金如表3.16所示。

表3.16 50AH优选指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华夏上证50AH优选指数（LOF）	501050	0.500 0	2.195 9	0.652 1	场内

资料来源：Choice金融终端。

11.纳斯达克100指数

我们介绍了中国内地的股市，介绍了中国香港股市，还有一个不容忽视的股票市场，那就是美国股市。

无论是在规模上还是在影响力上，美国股市是当之无愧的世界第一，这得益于美国经济的超强稳定性。美元资产在过去几十年间的表现十分稳定，美股作为美元资产的一类，可以很有效地分散人民币汇率风险。

美国股市有两个最主要的指数：纳斯达克100指数、标普500指数。我们先来了解一下纳斯达克100指数。

指数简介和指数特点

纳斯达克是我们比较熟悉的一个股票市场，包括很多新兴经济体，像大家熟知的苹果（Apple）、微软（Microsoft）等公司都在纳斯达克100指数里。纳斯达克100指数投资的是纳斯达克规模最大的100家大型企业。

纳斯达克100指数的代码是NDX，简称纳斯达在100。纳斯达克100从1985年100点开始，到2017年5月31日是5 788点。32年上涨了57.8倍，年复合收益率约为13.5%。图3.12为纳斯达克100指数的历史走势图。

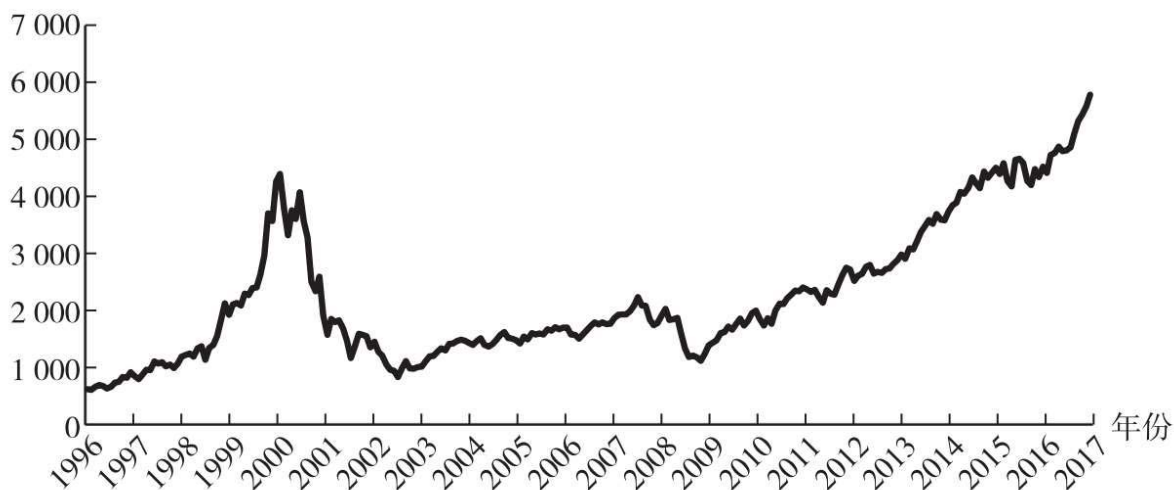


图3.12 纳斯达克100指数历史走势图

其中最疯狂的一段是1995年到2001年，纳斯达克100从400多点一路上涨到4 816点，暴涨10多倍。随后纳斯达克100出现暴跌，从4 800多点下跌到800多点，暴跌80%多，这一跌幅在全球所有指数中也是数一数二的。

从1995年到2001年，纳斯达克的这一段疯狂的历史，就是著名的“互联网泡沫”。催生互联网泡沫的原因有很多。

一方面，1994年，互联网开始在美国兴起。从1996年开始，大部分上市公司都有了自己的网站，并开始用电子邮件、即时通信等辅助工作。加上微软发布了真正意义上简单易用的家用操作系统Windows95/98，个人电脑开始大面积普及，为互联网的发展奠定了非常好的基础。

这一段时间，互联网基础建设、互联网工具软件（例如浏览器），以及门户网站是最受益的子行业。

另一方面，1998～1999年美国的低利率，推动了资金进入资本市场。对低利率收益不满意的资金，大量进入了新兴行业。很多互联网企业，甚至仅仅是名字里带个“COM”，都可以融资到上亿美元。市场不再看重盈利，只要公司有所谓的“前景”，就可以上市融资。

纳斯达克100指数的市盈率从1995年开始飞速上涨，到2000年，达到了85倍，而纳斯达克整个市场的市盈率，高达811倍！

但实际上，信息科技行业是一个“老二非死不可”的行业：龙头老大占据了这个行业大多数的市场份额和利润，老二、老三等只能“吃残羹剩饭”。没有核心竞争力的企业，即使是趁着风口飞上了天，也终究会摔到地上。

从2000年到2001年，纳斯达克100暴跌80%，之后整整过去了15年，在2015年的时候，纳斯达克100才再次达到2000年的4 800点高位。

平心而论，互联网泡沫给信息科技行业带来了近乎“涅槃式”的改造。虽然其中有很多垃圾公司，但真正能够改变世界的优秀公司也得到了大量融资的机会。当初的信息科技上市公司，大约有10%的优秀公司度过了寒冬，手里有足够的现金可以在行业低迷的时候收购优质资产。在泡沫时期融资又倒闭的公司，很多公司员工获得了大量的财富，再次创业的他们也更加谨慎，开始注重能够产生现金流的商业模式。纳斯达克100指数在泡沫破灭之后的十几年里，更换了大多数的成份股。

今天的纳斯达克100中的信息科技行业成份股，基本上是各个子行业的龙头公司。像智能手机的苹果；搜索领域的谷歌（Google）、百度；芯片领域的英特尔（Intel）、英伟达（NVIDIA）；操作系统的微软；社交网络的新贵脸谱网（Facebook）；电子商务龙头亚马逊（Amazon）、京东；电子游戏的暴雪（Blizzard）、艺电（Electronic Arts,简称EA）等。随便拎出几个来都是业界响当当的龙头，而且大多数公司已经有了核心竞争力和稳定的现金流收入，不再像2000年那样同质化严重且没有盈利能力。以技术类公司为主，这就是纳斯达克100指数最大的一个特点，它包括了全世界规模最大的一批信息技术类公司。

强有力的盈利支撑，使纳斯达克100从2002年开始，进入了以漫长牛为主的上升阶段。过去的12年里，纳斯达克100指数仅2008年一年下跌，也是最快从经济危机中恢复的主流指数。

对应指数基金

纳斯达克100在美国本土有很多的指数基金产品。不过我们国内的投资者投资境外市场上市的指数基金比较困难，所以也主要是通过QDII指数基金来投资纳斯达克100的。纳斯达克100指数相关的指数基金如表3.17所示。

表3.17 部分纳斯达克100指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
大成纳斯达克 100（QDII）	000834	0.800 0	1.169 2	2.608 2	场外
华安纳斯达克 100 指数（QDII）	040046	0.800 0	0.786 0	3.890 4	场外
广发纳斯达克 100ETF（QDII）	159941	0.800 0	0.373 5	2.035 6	场内
国泰纳斯达克 100 指数（QDII）	160213	0.800 0	4.427 3	7.153 4	场外
广发纳斯达克 100 指数（QDII）	270042	0.800 0	2.515 0	4.854 8	场外
国泰纳斯达克 100（QDII-ETF）	513100	0.600 0	2.793 2	4.161 6	场内

资料来源：Choice金融终端。

投资QDII指数基金的风险：外汇额度不够导致暂停申购。

投资港股的QDII指数基金因为港股通不限额度，所以不会有额度不足的情况，但投资美股的QDII指数基金，会因为基金公司美元额度不足，经常暂停基金的申购（赎回还是可以的）。

这是由于我们申购美股指数基金，其实是把人民币交给基金公司，基金公司拿着人民币换成美元，再用美元去投资美股。如果基金公司美元额度不足，即使拿到了人民币，也无法换成美元。每家基金公司的美元额度都是有限的，所以投资美股的QDII指数基金经常暂停申购。

具体哪些会限制，这个要看基金公司的额度和安排。例如本书写作之时（2017年5月），仅国泰纳斯达克100和大成纳斯达克100开放申购，而且国泰纳斯达克100仅开放小额申购，大额申购也受限制。大家投资的时候需要注意这一点。这也是投资QDII基金的一个风险。

12.标普500指数

指数简介和指数特点

标普500指数是美国影响力最大的一个股票指数，是美国传统经济的代表，定位上类似于国内的沪深300指数。我们前面提到过，巴菲特多次推荐指数基金，所提到的其实就是标普500指数基金。

标普500指数也是以大盘股为主，有500只成份股。不过不同于沪深300指数，标普500指数不单纯按照上市公司的规模来选股票。标普500并不限制入选公司的市值规模，换句话说，标普500不仅有大公司（大约占90%），还有很多中型公司（大约占10%）。

不过要想入选标普500，得是一个行业排在前面的领导者。所以标普500是一个附带主观判断的蓝筹股指数，有些类似于前面提到过的由专家选股的央视50指数。标普500指数倾向于选择行业的领导者、长期盈利更好的公司。这也导致了标普500的估值表现与一般市值加权的指数有一定的差异。因为有人为选股的因素在内，所以标普500各个行业的分布、大小型公司的选择都比较均匀，自身质量非常不错。

标普500的指数代码是SPX。它历史悠久，是从1941年的10点开始的，到2017年5月份，标普500已经上涨到了2 400点。在76年的时间里上涨了240倍，年复合收益率大约是7.4%。图3.13为标普500指数的历史走势图。

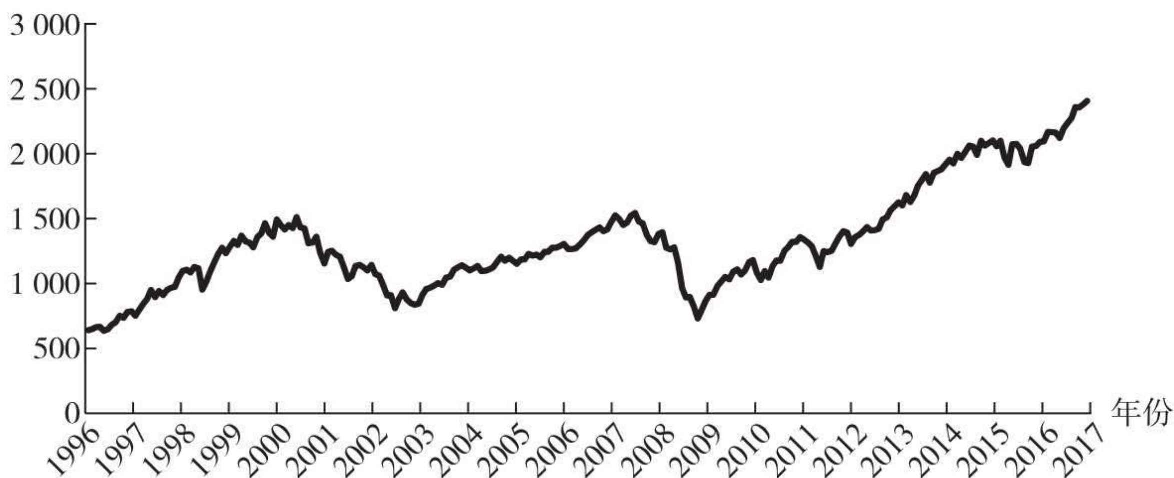


图3.13 标普500指数历史走势图

需要注意的是，这个收益不包括标普500指数每年成份股的分红，如果加上平均每年2%～2.5%的股息收益率，标普500指数在过去76年里给投资者带来了9%~10%的年化收益率。这就是美国股市的长期平均收益率。

实际上标普500指数的收益，在过去的20年里稍弱于同期的港股和A股。毕竟过去20年是中国经济崛起的阶段，上市公司的平均盈利增长比美股高很多。

对应指数基金

追踪标普500指数的指数基金是目前世界上规模最大的指数基金。其中，SPY是美国本土最大的一只标普500指数基金，单只规模达到2 000多亿美元，是一个庞然大物。对比一下，国内规模最大的指数基金也只有290亿元人民币。从这里也可以看出，国内的指数基金市场起步还比较晚，属于比较新的事物，未来还有很大的发展空间。

我们主要是通过QDII基金来投资标普500指数，相关的指数基金如表3.18所示。

表3.18 部分标普500指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
易方达标普 500 指数美元汇（QDII-LOF）	003718	0. 800 0	5. 806 5	0. 553 4	场外
博时标普 500ETF 联接（QDII）	050025	0. 600 0	2. 079 6	5. 024 7	场外
大成标普 500 等权重指数（QDII）	096001	1. 000 0	3. 310 2	6. 254 8	场外
易方达标普 500 指数人民币（QDII-LOF）	161125	0. 800 0	5. 806 5	0. 553 4	场内
博时标普 500ETF（QDII）	513500	0. 600 0	3. 792 9	3. 547 9	场内

资料来源：Choice金融终端。

13.其他指数和指数基金

上面介绍的是一些比较重要的宽基指数基金。其实国内还有几十只其他类型的宽基指数基金，但限于篇幅，不能展开一一介绍了。这里挑选一些比较有特色的宽基指数基金，简单介绍一下。

上证综指

上证综指是国内历史最悠久的一个指数，指数代码为000001。从这个代码也可以看出它的重要性。我们平时在新闻里听到的上证3000点、6000点，其实说的就是这个上证综指。

综指指的是综合指数，上证综指包括了上交所全部的上市公司，目的是反映上交所所有股票的走势。

上证综指是从1990年12月19日100点开始的，到2017年5月，上证综指上涨到了3 100点，28年的时间里上涨了31倍，其实收益也是不错的。图3.14为上证综指的历史走势图。



图3.14 上证综指历史走势图

不过上证综指因为包括的股票数量太多，不好开发成对应的指数基金。追踪上证综指的指数基金是无法把所有的股票都买齐的，所以一般是通过抽样来挑选一部分股票，用近似拟合的方式实现对上证综指的追踪。

追踪上证综指的指数基金如表3.19所示。

表3.19 部分上证综指指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
上证综指 ETF	510210	0. 500 0	1. 474 1	6. 397 3	场内
汇添富上证综合指数	470007	0. 750 0	14. 125 1	7. 980 8	场外
富国上证综指 ETF 联接	100053	0. 500 0	1. 385 6	6. 397 3	场外

资料来源：Choice金融终端。

中证100指数

前面介绍过上证50，它的一个特点是只有上交所的股票，没有深交所的股票。中证指数公司也注意到了这点，于是开发了中证100指数，代码为000903。

中证100指数是从沪深300指数中，再挑选出规模最大的100只股票组成的。比起上证50指数，它覆盖了深交所的大公司，所以更加全面一些。

追踪中证100指数相关的指数基金如表3.20所示。

表3.20 部分中证100指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
长盛中证 100 指数	519100	0. 750 0	4. 023 4	10. 589 0	场外
华富中证 100 指数	410008	0. 500 0	0. 839 2	7. 482 2	场外
诺安中证 100 指数	320010	0. 750 0	1. 296 7	7. 657 5	场外
华宝兴业中证 100 指数	240014	0. 500 0	5. 996 9	7. 734 2	场外
国联安双禧中证 100 指数	162509	1. 000 0	2. 117 2	7. 189 0	场外
海富通中证 100 指数（LOF）	162307	0. 700 0	0. 976 1	7. 649 3	场内
天弘中证 100 指数 C	001587	0. 500 0	0. 061 1	1. 937 0	场外
天弘中证 100 指数 A	001586	0. 500 0	0. 098 2	1. 937 0	场外
大成中证 100ETF	159923	0. 500 0	0. 456 8	4. 372 6	场内
中银中证 100 指数增强	163808	1. 000 0	2. 969 3	7. 802 7	场外
宝盈中证 100 指数增强	213010	0. 750 0	1. 952 4	7. 372 6	场外
国富中证 100 指数增强分级	164508	1. 000 0	2. 502 5	2. 243 8	场外

资料来源：Choice金融终端。

中证800指数、中证1000指数、中证全指

中证指数公司开发了很多重要的指数，前面介绍过的沪深300、中证500都是它开发的。沪深300指数主要投资沪深两市规模最大的300只股票，是大盘股的代表指数。中证500指数投资排除了沪深300包含的300只股票之后的规模最大的500只股票，是中盘股的代表指数。

有的投资者想同时投资大中盘股，于是中证公司就开发了中证800指数。中证800指数＝沪深300指数+中证500指数，基本上把A股的大

中型公司都囊括在内，其指数代码为000906。追踪中证800指数的指数基金如表3.21所示。

表3.21 部分中证800指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
长盛同庆中证 800 指数（LOF）	160806	1. 000 0	1. 619 2	8. 117 8	场内
天弘中证 800 指数 C	001589	0. 500 0	0. 060 5	1. 937 0	场外
天弘中证 800 指数 A	001588	0. 500 0	0. 057 5	1. 937 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

如果还想投资小盘股，该怎么办呢？中证公司又开发了中证1000指数，追踪除去中证800指数之外最大的1 000只小盘股，指数代码为000852。追踪中证1000指数的指数基金如表3.22所示。

表3.22 部分中证1000指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
南方中证 1000ETF	512100	0. 500 0	1. 246 2	0. 728 8	场内
华宝兴业中证 1000 指数分级	162413	1. 000 0	1. 016 4	2. 052 1	场外
创金合信中证 1000 指数增强 A	003646	0. 800 0	2. 029 0	0. 498 6	场外
创金合信中证 1000 指数增强 C	003647	0. 800 0	0. 054 8	0. 498 6	场外
招商中证 1000 指数 A	004194	1. 200 0	2. 002 0	0. 304 1	场外
招商中证 1000 指数 C	004195	1. 200 0	0. 007 9	0. 304 1	场外

资料来源：Choice金融终端。

我们可以来列举一下中证指数公司开发的一系列指数。

·中证100：大盘股为主，沪深两市规模最大的100只。

·沪深300：大盘股为主，沪深两市规模最大的300只。

·中证500：中盘股为主，排除沪深300后，沪深两市规模最大的500只。

·中证800：大中盘股，沪深300+中证500。

·中证1000：小盘股为主，除去中证800外，最大的1 000只小盘股。

另外中证指数公司还开发了中证全指。中证全指目的是覆盖A股全部市场上的股票，除了亏损比较严重的公司和上市不足3个月的新公司。不过中证全指没有对应的基金产品，它主要是为了方便统计A股的整体走势时使用的，其指数代码为399985。

明白了这些指数的定位，我们想要投资对应类别的指数就能有所筛选了。

等权重指数

什么是等权重指数呢?

像上证50指数、沪深300指数等是市值加权的指数，也就是按照市值规模来挑选股票，谁市值越大谁占的权重就越高。而红利指数是根据股息率加权的指数，股息率越高所占的权重就越大。

而等权重指数则是分配给每个成份股完全相同的权重。

例如一个等权重指数基金有100只成份股，1亿的规模，那它就会每个成份股买100万。

开始的时候每个成份股都是相同的权重，但是由于各个成份股的涨跌幅度和速度都不同，就导致一段时间后它们的权重也不同了。所以等权重指数一般每隔一段时间会强制再平衡一次，一般是一年一次。

这种指数的好处是避免了部分股票在指数中的占比过高。有的指数中，部分成份股占比比较高，几个成份股就占据了指数40%～50%的权重，这样相当于指数的成份股被某几只股票“绑架了”，而等权重指数是最分散的一种指数，每个成份股都是均匀买入的。

不过，等权重指数也有缺点，就是流动性比较差，它的流动性取决于流动性最差的那个成份股。

流动性是投资股票的时候一个很重要的参考因素。简单理解流动性的话，就是看买卖某只股票是否比较顺畅，想买的时候能否买得到，想卖的时候能否卖得出去。有的股票成交量很低，每天只有几万元的成交额，那么这只股票的流动性就比较差。如果一个等权重指数基金有10亿规模，投资100只成份股，那么每一只成份股就要买1 000万，而这1 000万是很难在一个流动性差的股票上买进卖出的，从而会影响等权重指数基金的追踪效果。

所以等权重指数基金的规模天生受限，主要是一些小型指数基金采用。下一小节会介绍几只采用了等权重方式的行业指数基金。

价值指数

价值指数是一种比较有特色的策略加权指数。

前面提到过，基本面指数会按照基本面来加权，其实价值指数跟它很相似，只不过用的是4个估值指标来进行筛选：市盈率、市净率、市现率和股息率。估值指标是投资股票类资产时非常重要的辅助工

具，也是本书的一个重点内容，在后面的章节中会详细介绍如何使用它们来投资指数基金。

这里的价值，实际上说的是“市盈率、市净率、市现率较低，股息率较高”的股票。这类股票一般被称为价值型股票，而价值指数就是这类股票的代表。价值型股票作为一个整体，它的表现会比市值加权的指数要好一些，这是它的一个特点。不过这类指数国内还不多，规模也都不大，了解一下就好。

行业指数基金

1.什么是行业指数基金

前面提到过的上证50指数、沪深300指数、红利指数等，都有一个特点：它们在挑选股票的时候，包括了各行各业，并不限制行业，这样的指数叫作宽基指数。实际上市场上还有一类比较小众的指数基金，这些指数基金专门投资某个行业的股票，也就是行业指数基金。

为何把行业指数基金单独放在后面介绍，而不是和前面的宽基指数一起介绍呢？这是因为行业指数的投资风险更高一些，不仅要考虑投资价值，还要考虑不同行业自身的特点和当前所处的发展阶段。

有的时候，国家政体经济发展不错，但有的行业反而一路衰败。

> 例如过去20年，我们国家经济发展得不错，如果长期投资宽基指数基金，我们可以取得不错的收益。但是如果我们投资了收音机、缝纫机行业，那么随着这个行业的萎缩，我们则会遭受到损失。

行业有自己的投资特点，不能一概而论，需要针对行业的特点具体分析。所以就投资难度来说，行业指数比宽基指数要高出不少。

那为何还要投资行业指数基金呢？因为行业指数基金能极大地丰富我们的投资品种。有的时候宽基指数基金没有太好的投资机会，但某些行业指数基金反而会出现投资机会，这就能对我们的投资起到很好的补充作用。

不过行业指数基金的投资难度确实大一些，所以在刚开始接触指数基金投资的时候，建议从宽基指数基金开始入门，积累了足够多经验后再投资行业指数基金。

2.有哪些行业

既然要投资行业指数基金，我们就得先了解有哪些行业。行业有很多分类方法，不过从指数基金上划分行业最常用的方法，是把行业分为10个一级行业。

摩根士丹利和标普在2000年时联合推出了全球行业分类标准（GICS），将行业分为10个一级行业，24个二级行业，和67个子行业，并建立了行业指数。我国的行业指数很多也是按照这个标准分类的。

其中最主要的10个一级行业分别是：

·材料：金属、采矿、化学制品等。

·可选消费：汽车、零售、媒体、房地产等。

·必需消费：食品、烟草、家居等。

·能源：能源设备与服务、石油天然气等。

·金融：银行、保险、券商等。

·医药：医疗保健、制药、生物科技等。

·工业：航空航天、运输、建筑产品等。

·信息：硬件、软件、信息技术等。

·电信：固定线路、无线通信、电信业务等。

·公共事业：电力、天然气、水等。

这10个一级行业，每一个都是现代社会不可或缺的重要组成部分。它们可能在投资收益上各有高低，但都非常重要。

除了按照10个标准行业来划分，还有另一种划分行业的方式，就是按照某个特定的主题来划分行业。像养老行业、环保行业、军工行业、健康行业、互联网行业等。这些主题行业，是围绕某个主题来找出对应的公司，可能包括相关主题的上下游公司。这是另一种行业的分类方式。

标准的10个一级行业分类，或者按照某个主题划分的主题行业，这就是行业指数基金的主要两种组成方式。

3.哪些行业值得投资

首先我们要明确一点，不是所有的行业都值得投资。值得投资的行业，主要有两个，一个是天生赚钱更容易的行业，另一个是具有明显强周期性的行业。

天生更容易赚钱的行业

不同行业的赚钱能力是有很大差别的，有的行业就是天生更容易赚钱。我们来看一个例子。10个一级行业都是有对应行业指数的。例如中证800一级行业指数。

前文提到过，中证800的意思是“沪深300+中证500”。沪深300指数挑选了中国上市公司中规模最大的300家，中证500挑选了排除沪深300

之外，规模最大的500家。这两个合起来，就是中国上市公司规模最大的800家。

中证800一级行业指数，就是把这800家企业，按照各自所属的行业，划分成10个一级行业指数。这10个中证800一级行业指数，都是从2004年12月31日开始的，开始的时候，也都是1 000点。这个1 000点，可以看成是当时这些各个行业指数背后公司的平均股价。

到2017年5月31日收盘，不同指数的表现各自如何呢？我们会惊奇地发现，不同的行业指数，它们的表现有非常大的差别，具体如图3.15所示。

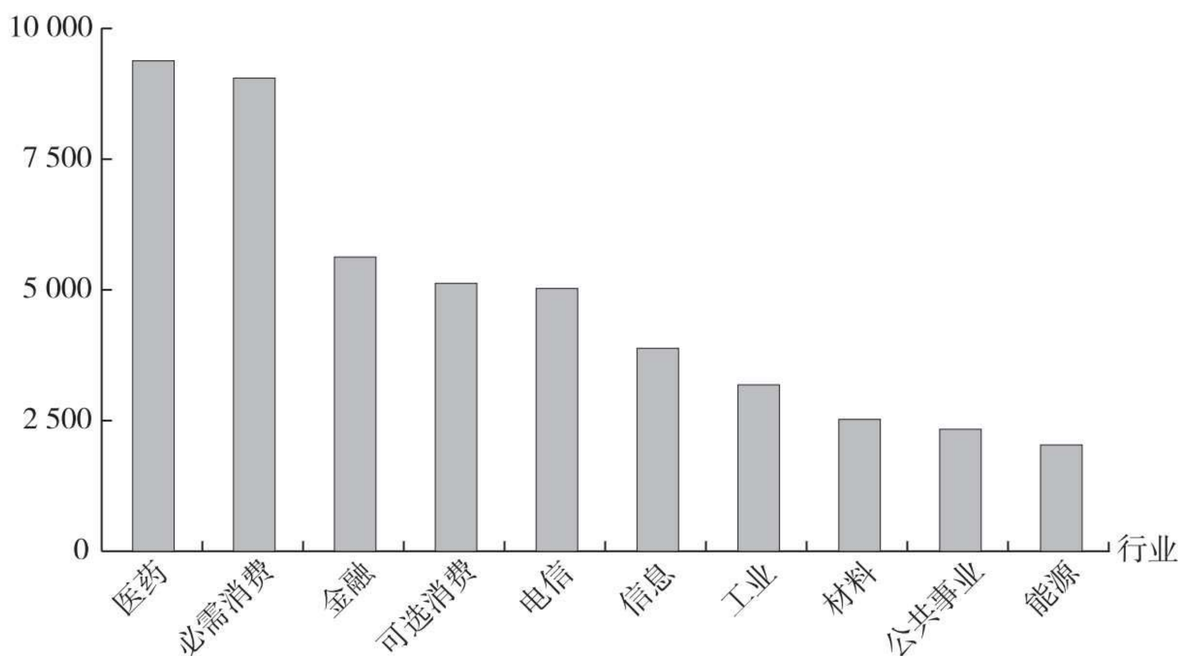


图3.15 2004年12月21日～2017年5月31日，各行业指数表现

像中证医药行业指数，上涨到了9 383点；中证消费指数，上涨到了9 042点；而中证能源指数，只上涨到了2 018点。

换句话说，如果我们在2004年底，投资1 000元到医药行业上，那么到2017年的5月31日，我们最初投资的1 000元，会变成9 383元。但是如果我们当初的这1 000元投资到能源行业上，只会上涨到2 018元。

这十几年里，经历了两轮牛熊市，之所以造成这么大差距的原因，主要是不同行业天生赚钱的能力相差非常大。有的行业天生更容易赚钱。投资医药股和必需消费股，长期来看在A股更容易赚钱。

美股也是如此。统计从1957年到2012年，标普500指数中业绩排名前20的公司，如表3.23所示。

表3.23 1957～2012年，标普500指数中业绩排名前20的公司

排名	公司	年复合收益率（%）	所处行业	1美元投资的累积收益
1	菲利普莫里斯	19	必需消费	19 737
2	雅培公司	15	医药	2 577
3	可口可乐	15	必需消费	2 025
4	高露洁	15	必需消费	1 990
5	百时美	14.40	医药	1 768
6	百事可乐	14	必需消费	1 547
7	默克公司	14	医药	1 419
8	亨氏公司	13.80	必需消费	1 317
9	梅尔维尔公司	14	必需消费	1 224
10	爱心糖果公司	14	必需消费	1 178
11	科瑞公司	14	工业	1 178
12	好时公司	14	必需消费	1 154
13	辉瑞制药	13	医药	1 072
14	公平天然气公司	13	能源	964
15	通用磨坊食品公司	13	必需消费	947
16	俄克拉荷马新天然气公司	13	公共事业	907
17	宝洁公司	13	必需消费	890
18	迪尔公司	13	工业	833
19	克罗格公司	12.70	必需消费	768
20	麦格劳希尔公司	13	可选消费	725

很明显可以看出，经过50多年，最赚钱的行业非常集中，主要是日用消费品行业和医疗保健行业，垄断了长期牛股的绝大多数。排名首位的是生产著名香烟品牌万宝路的菲利普莫里斯公司，如果在1957

年投资1万元，到今天会变为1.97亿元！相当惊人。其他的长期大牛股大多也是我们耳熟能详的日常消费品和医药生物公司。

为何必需消费和医药容易赚钱呢?

我们先来想想开公司怎样才能赚到钱。

首先我们的客户得有需求，其次我们的产品要能够满足他们的需求。如果客户的需求能够持续稳定，我们才能持续地赚钱；如果客户的需求不稳定，我们就会饥一顿饱一顿。例如很多券商，牛市的时候车水马龙，熊市的时候门可罗雀，靠天吃饭很严重。

不过有时候，即使客户需求稳定，我们也不一定能赚到钱。生产的产品是同质化的，客户选择我们的产品和选择别人家的没啥区别，这就是一片红海，最终竞争会导致价格战，将利润空间吞噬掉。例如智能手机行业，很多智能手机生产商都是微利。

那么，客户需求稳定，我们的产品也有别人模仿不了的优点，我们就一定能赚到钱了吗？其实也不然。有的企业需要经常再投入巨资用于维护以保证稳定的生产，赚到的钱如果不再投入，企业就经营不下去。这时候我们赚到的钱也不属于自己。例如某些高污染的重工业，不注重风控的金融业，即使前期赚到大钱，后期也会还回去。

所以，市场需求比较稳定，企业有护城河能保证一定的利润率，并且再投资需求小，能获得大量的自由现金流，只有容易形成这些条件的行业，才能比较容易的赚钱。

为什么可口可乐和茅台一度成为价值投资的标签呢？它们比较符合上面的条件：需求受经济周期影响小，品牌护城河能保证不错的利润率，再投资需求比较小，赚到的钱大多都是自由现金流。

如果在二级市场投资这样的企业，想赚钱还要添加一个条件：企业愿意回馈股东，而不是乱花钱。如果企业是赚钱的，但是管理者把赚到的钱随意乱花、铺张浪费，或者进行风险很大的投资，也会导致企业出现问题。

任何一个行业都是国家经济不可缺少的一部分，只要走了正确的路子，任何一个行业都是能赚钱的，不过赚钱难度上明显有差异。

天生更容易赚钱的行业有哪些呢？主要集中在消费和医药行业。例如医药行业、必需消费行业、可选消费行业。另外一些主题行业也具备类似的特征，例如养老行业，以医药和消费行业为主。因为医药和消费行业比较优秀，使得养老行业也变优秀了。

强周期性行业

除了天生更容易赚钱的行业，还有一种行业也挺值得投资，就是明显有强周期性的行业。

有的行业，并不能一直稳定地赚钱，这些行业的盈利会呈周期性变化。也就是我们俗话说的“三年不开张，开张吃三年”。

在有的时间段，这些行业的盈利会很好，估值会很高；而在另一些时间段，这些行业的盈利会比较差，估值则会很低。行业景气的时候，盈利甚至是行业低迷时的几十倍。

如果我们在这些强周期性行业的周期底部，即在它们比较便宜的时候买入；在周期顶部，即比较贵的时候卖出，就能获得非常不错的收益。这类基于周期性的投资也有很多成功案例。像前文提到过的巴菲特投资中国石油，就是一个很典型的案例。

总结一下，值得投资的行业，主要是两类，一类是天生更容易赚钱的优秀行业，像医药、必需消费、可选消费，以及相关的主题行

业。另一类是在周期底部也能盈利的强周期性行业，像金融行业中的银行、证券、保险、地产行业、能源行业、部分材料行业等。本章接下来的内容主要是围绕这些行业指数基金来进行介绍。

4.相关行业指数基金

优秀行业之必需消费行业

必需消费行业也被称为日常消费行业、主要消费行业。这三个虽然称呼不同，实际上说的是一回事。必需消费，主要是维持我们正常生活所需要的各种消费品，例如饮料、酒、农副食品等。

必需消费行业也是需求最稳定的行业，不管经济情况如何，这些日常消费我们都是不可缺少的。也正是因为这种很稳定的需求，必需消费行业也是巴菲特最喜欢的行业之一。巴菲特的成名投资案例，很多都是在必需消费行业上。像巴菲特投资的喜诗糖果、可口可乐、生产番茄酱的亨氏食品、生产剃须刀的吉列等，都是必需消费行业的公司。

目前必需消费行业的指数主要是以下4只。

·上证消费指数：从上交所挑选必需消费行业公司。

·上证消费80指数：从上交所挑选80家规模最大的必需消费行业公司。

·中证消费指数：从中证800，即沪深300和中证500中挑选必需消费行业公司。

·全指消费指数：从所有上市公司中挑选必需消费行业公司，覆盖范围最广。

追踪这些指数的必需消费行业的指数基金如表3.24所示。

表3.24 部分必需消费行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华夏消费 ETF	510630	0.500 0	2.177 3	4.238 4	场内
汇添富中证主要消费 ETF	159928	0.500 0	9.474 0	3.832 9	场内
嘉实中证主要消费 ETF	512600	0.500 0	0.065 3	3.027 4	场内
广发中证全指主要消费 ETF	159946	0.500 0	0.491 4	1.978 1	场内
招商上证消费 80ETF	510150	0.500 0	1.169 7	6.542 5	场内
汇添富中证主要消费 ETF 联接	000248	0.500 0	10.102 9	2.249 3	场外
上投摩根中证消费服务指数	370023	0.750 0	0.193 2	4.742 5	场外
广发中证全指主要消费 ETF 联接 A	001458	0.500 0	0.294 3	1.846 6	场外
招商上证消费 80ETF 联接 A	217017	0.500 0	1.126 4	6.542 5	场外

资料来源：Choice金融终端。

优秀行业之医药行业

第二个比较重要的优秀行业是医药行业。医药行业是天生更容易赚钱的行业。为什么呢?

因为我们每个人都离不开生老病死，医药是人类的基本需求。这个需求不会因为经济不景气、自然灾害等原因而减少。绝大多数国家里，以几十年的时间跨度来看，医药行业都是不错的行业。

拿日本股市为例。日本股市的代表是日经指数。

从1983年到2012年，日本的日经指数上涨114%，同期日本医药指数上涨312%。具体到日本经济衰落的几十年里，也就是1992

年到2012年之间，日经指数下跌25.6%，而医药指数却上涨了92%。

医药指数是经济危机中非常具有价值的避险板块。即使宏观经济不好，医药行业整体表现也好于宏观经济。1991年开始，日本经济陷入大萧条，日经指数大幅下跌，但1992～2012年的20年中，有14年医药指数都跑赢了日经指数。

美国也是如此。美国的标普医药行业指数，是从标普500中挑选医药行业的股票，其表现远远超越同期的标普500指数。

从1989年9月11日到2014年7月8日，标普500指数上涨了465%，而同期标普500医药指数上涨了969%。医药行业的涨幅是标普500的2倍多。

在我国，医药行业的表现就更突出了。前面也介绍过，从2004年底开始投资国内的医药行业，能收获9倍多的收益。随着国内人口老龄化的加剧，医药行业仍然是可以在未来很长一段时间里持续受益的。以上这些都说明，投资医药行业是不错的选择。

目前医药行业的指数主要有以下几种：

·中证医药指数：又称中证800医药指数，是从中证800指数中挑选医药行业。

·中证医药100指数：挑选了100家大型医药股，每只股票买入相同的金额。

·上证医药指数：只投资上交所的医药行业公司。

·全指医药指数：从整个A股中挑选医药行业，它覆盖的医药公司是最全的。

·细分医药指数：挑选了医药行业细分领域的主要公司。

·300医药指数：挑选了沪深300指数里的医药行业公司。

·500医药指数：挑选了中证500指数里的医药行业公司。

有很多基金公司都围绕医药行业开发了基金产品，相关医药行业的指数基金如表3.25所示。

表3.25 部分医药行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
汇添富中证医药卫生 ETF	159929	0.500 0	0.874 2	3.832 9	场内
广发中证全指医药卫生 ETF	159938	0.500 0	7.698 0	2.558 9	场内
华夏医药 ETF	510660	0.500 0	0.850 5	4.238 4	场内
易方达沪深 300 医药 ETF	512010	0.500 0	0.323 1	3.747 9	场内
华安中证细分医药 ETF	512120	0.500 0	0.689 6	3.550 7	场内
景顺长城中证医药卫生 ETF	512230	0.500 0	0.589 0	2.931 5	场内
南方中证 500 医药卫生 ETF	512300	0.500 0	0.545 3	2.646 6	场内
嘉实中证医药卫生 ETF	512610	0.500 0	0.256 3	3.027 4	场内
华安中证细分医药 ETF 联接 C	000376	0.500 0	0.159 1	2.567 1	场外
国联安中证医药 100 指数	000059	0.800 0	19.647 9	3.838 4	场外
天弘中证医药 100A	001550	0.500 0	0.729 8	1.980 8	场外
广发医药卫生联接 A	001180	0.500 0	6.450 1	2.131 5	场外
信诚中证 800 医药指数分级	165519	1.000 0	1.583 4	3.852 1	场外

资料来源：Choice金融终端。

优秀行业之可选消费行业

必需消费指的是我们在日常生活中需要经常消费的食品、饮料、烟草等常用日用消费品，一般单价比较低，消费频率高，也是刚需。可选消费则是和必需消费对应的。

什么是可选呢？从名字上也可以大致区分出来，可选消费指的是有钱的时候才会消费，这种消费可以提升我们的生活质量，但不是刚需。没有钱的时候，我们会推迟可选消费方面的支出，像高档手机、汽车、大家电等，都是属于可选消费的范畴。

可选消费有如下几个特点：

需求比必需消费弱，有一定周期性。

我们可以一星期不用空调、不开汽车，但是估计没有几个人能一星期不吃饭、不喝水。可选消费的需求不像必需消费那样稳定，如果经济形势不好，消费者会倾向于将可选消费推后，或者降级选用更便宜的产品。

所以很多时候可选消费也会表现出更强的周期性。像家用电器、汽车行业等，都存在很强的业绩周期波动。

受益于人口红利，特别是人均消费金额的提升。

可选消费非常受益于人口红利，特别是人均可支配收入的提升。新增人口的增长，人均消费金额达到一定程度，都会促进对应的可选消费企业的兴起。

例如影视业，这几年影视行业的爆发式发展大家有目共睹，但影视行业在之前很长一段时期都处于一个低速发展期。记得几年前我上大学的时候，全国影视行业的利润加起来还不如一家排名第10名左右的银行的利润，但现在票房超过10亿元的大片比比皆是。虽然这其中有网络发展、电影产业成熟等因素的推动，但最根本的原因还是人均

消费金额的提升，推动了可选消费的快速发展。很多可选消费子行业的兴起，可以参考国外发达国家的兴起历程。

由于目前国内人口老龄化在加剧，新增人口数在短期内看并不乐观，所以可选消费未来的增长点主要在于人均消费金额的提升。我国人均每日消费的中位数在30～40元，这意味着还有7亿多居民的人均每日消费不足40元，未来还是有很大提升空间的。

可选消费的升级换代特性。

可选消费有升级换代的特性。像80年代的三大件、90年代的彩电等，每个时代都有其具有代表性的可选消费产品和企业。这些企业在自己所引领的时代里能呼风唤雨，股价和业绩表现都非常惊人，但如果跟不上消费升级换代，企业就会衰落。

这一点跟必需消费是一个鲜明对比。我们对可乐、油盐酱醋、香烟等必需消费产品的升级换代并没有什么要求，今天吃的盐跟20年前吃的盐相比差别并不大。但每隔一段时间，可选消费的产品就会升级换代。这也是可选消费行业的一个特点。

这个特点会导致一个问题，就是如果某个可选消费的个股，在升级换代中被替换掉了，那么对投资者来说就会有很大的投资风险。所以对普通投资者来说，投资可选消费行业的指数是个不错的选择，指数囊括了一系列的相关股票，可以避免投资单个个股的风险。

目前可选消费行业的指数基金比较少，如表3.26所示。

表3.26 部分可选消费行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
广发中证全指可选消费 ETF	159936	0.500 0	3.979 8	3.054 8	场内
广发中证全指可选消费 ETF 联接 A	001133	0.500 0	4.148 7	2.189 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

优秀行业之养老产业

养老产业并不是一个标准的行业划分。10个标准行业中并没有养老产业，它是一个概念性的行业。不过它并不是我们想象中的像养老院那样的养老，实际上，它是一个多行业混合的产业。养老产业覆盖了多个行业，包括医疗保健、信息技术、日常消费、可选消费，甚至包括保险公司这种金融行业。

目前影响力最大的养老产业的指数是中证养老产业指数，包括80只成份股。它的成份股覆盖面比较广泛，成份股的权重也都差不多，换句话说，它是一只等权重指数。

在挑选成份股的规则上，中证养老产业指数也与一般的行业指数不同。挑选规则如下。

（1）消费电子、休闲用品、酒店旅游、教育、文化传媒、药品零售、乳品、家庭用品、医药卫生、人寿保险、互联网软件等行业属于养老行业，每个子行业挑出一个市值最大的，列入成份股，这就有了十几只。

（2）挑完后，在剩余的养老产业股票中，挑选市值最大的作为指数样本股，直到样本股数量满80只。

简单说，就是先保证各个子行业的龙头入选，再按市值来挑选。养老产业指数主要是由医药行业、必需消费行业和可选消费行业混合的，因此，它同样具备医药和消费的优秀属性，属于非常不错的好行业指数。

目前追踪养老产业指数的指数基金如表3.27所示。

表3.27 养老产业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
国寿安保中证养老产业指数分级	168001	1.000 0	1.331 3	1.991 8	场外
广发养老指数 C	002982	0.500 0	0.564 8	0.961 6	场外
广发养老指数 A	000968	0.500 0	1.941 0	2.356 2	场外

资料来源：Choice金融终端。

强周期性行业之银行业

除了比较容易赚钱的优秀行业，还有一类行业也是可以考虑的，那就是强周期性行业。

周期性行业指的是行业的某些方面会呈周期性波动。例如，销售保健品的行业会有销售旺季和销售淡季，券商会因为牛市和熊市而产生业绩波动，银行会因为宏观经济的影响而产生盈利方面的周期波动，航空股会因为油价的波动而成本变化很大，等等。

这些周期性，有的是因为用户的需求变化，有的是因为原材料的价格变化，有的是因为宏观因素的变化。所以不同的周期性行业，其背后的周期驱动因素也是不同的。周期顶部和底部的表现也相差很大，不能统一而论。例如同样是周期性行业，证券行业在牛市的时候

业绩会大涨，但牛市对石油行业就没什么影响。所以不同的周期性行业，它们的周期性并不同步。

最具有代表性的周期性行业就是金融行业。

金融行业包括的子行业非常多，像大家熟悉的银行、保险、证券，都是金融行业的子行业。另外像金融消费、金融租赁、资产处理、基金公司、投资银行，甚至典当行都可以算是金融的子行业。

目前国内上市的金融公司，主要是以银行、保险、证券为主，所以我们重点研究这三个行业，俗称“金三胖”。“金三胖”虽然都是金融行业，但是彼此却有非常大的不同，并不能套用同样的策略。金融行业体量实在太大，哪怕是单拿出银行、证券也有很多产品。

我们先单独看看银行、证券等子行业的特点和基金产品，再来看金融行业整体的特点和产品。

行业简介和特点

银行是最重要的一个金融子行业，也被称为百业之母。我对银行还是挺有感情的，毕业后的第一份工作就是在银行。

银行具备不错的商业模式，可以简单地看作是“两个收入，两个费用”：利息收入，非利息收入，利息费用，风险准备金。

例如，银行可以以3%的利率从储户手里收集钱财，然后以6%的利率贷给企业。贷款的利息就是利息收入，支付的3%就是利息费用。

另外银行还可以收取中间收入或者渠道费用，例如手续费、管理费。这个费用与利息无关，所以是“非利息收入”。

银行贷款给客户，如果客户还不上钱，银行就得从自己的收益中拿出一部分来弥补亏空。这个用来弥补亏空的资金要预先准备好，这就是“风险准备金”费用。

所以，简单地看，可得：

银行的收益=利息收入+非利息收入-利息费用-风险准备金

=利差收益+非利息收入-风险准备金。

从这个商业模式，我们可以看出银行的周期性受宏观经济的影响较大。当经济处于下行周期，客户还款质量下降，风险准备金增加，同时国家也要降息来刺激经济，所以银行利差收益减少，风险准备金增加，银行效益就会变差。当经济好转时，国家要给经济降温，客户还款质量也变好了，银行效益就会变好。因为经济周期一直在波动，所以银行也会周期往复。

银行的盈利没有必需消费和医药那么稳定。从这几年国内银行股的盈利也可以看出来，各家银行不再齐头并进，而是出现了明显的分化。

银行可以看成百业之母，地位特殊。

如果没有银行，让能够提供资金的出借方和需要资金的贷款方自己去对接，那成本是非常高的。银行起到一个润滑的作用，国家担保信用，银行负责出面揽储放贷。从这个角度，银行永远都要在国家的监管之下，即使放开了牌照，银行的营业也要受到中国银行业监督委员会（简称银监会）的监管。享受国家信用，同时也要付出一部分自由。

无论是哪个行业要发展，都需要资金，银行的贷款是目前企业资金的主要来源。对个人也是如此，银行的房贷是个人解决住房资金需求的最主要途径。对资金的需求是永远无法得到满足的，所以“银行是个没有天花板的行业”。

同时，银行也是国家调节经济的工具。基准利率和存款准备金率是非常好用的工具。通过基准利率调节企业的负债成本，通过存款准备金率调节银行可以用于放贷的资金量。必要的时候，银行也可以从国家低成本地获取流动性，来解决流动性危机。

很多人把银行看作是同质化经营的行业，的确大多数银行都遵从上面说的商业模式，提供的服务大类也差不多，但是银行并不是同质化经营，它们的差异体现在对风险的控制上。

在经济景气周期，所有银行都在赚钱，都在扩张业务，看起来差不多。但是进入经济下行周期，风控能力强的银行计提更少的风险准备金，利润波动小，周期性小，能实现稳健的收益增长。不同风控能力的银行长期增长能力有天壤之别，经历过几个周期后差距就非常明显了。

优秀的银行并不是只有一种模式，事实上，因为金融业是非常庞大的行业，专注于某一个方面做到非常优秀的银行，都可以活得非常好。

（1）注重利差收益的银行。

对于大多数银行来说，利差收益都是最大的一块。专注于传统“利差收益”的银行，会努力将存款成本降至最低（利息费用降低），同时严格把控贷款客户的质量，努力将业务布满在不同的地区，分散贷款的风险，降低风险准备金费用。这是银行业最正统、最保险的发展模式。巴菲特长期持有的富国银行就是这方面的典型。

国内很多银行也是以此为核心。像很多银行经常提出的口号“存款立行，贷款兴行”，就是把重心放在利差收益上。

（2）依赖区域经济发展的地区性银行。

彼得·林奇（Peter Lynch）在他的书中，介绍过自己比较偏爱的一些地区性银行。地区性银行是比较特殊的一类银行，这类银行大多业务集中于一个地区，相比较富国银行这种业务分布广泛的银行来说，这类银行在分散贷款风险方面会有先天劣势，但是它们也有自己独特的优势。

由于业务比较集中在一个地区，因此地区性银行的资产质量、业务量与当地经济的发展情况、当地居民的金融习惯高度相关。如果当地经济发展良好，或者说居民偏爱储蓄、诚信良好，那么银行的资产质量会非常高，相应地，风险准备金会比较小。

区域性的银行大多与当地政府、企业关系更加密切，能获取很多稳定的业务。例如北京银行，基本包揽了北京地区市属高校、医院等单位的代发工资、贷款等业务。腾讯与北京银行合作京医通，就是看中了北京银行常年经营的这块独属蛋糕。这也是护城河的一种形式。

（3）注重非利息收入的银行。

越是依赖利差收益，就越是需要银行尽可能地做到低成本揽储，低风险放贷。这种模式不可避免地会受到经济周期的影响。在经济下行周期，原来质量较好的客户还款能力也有可能下降，从而让银行大幅增加风险准备金，利润大降。所以有的银行就试图在“非利息收入”上下功夫，提升非利息收入的比例，可以降低银行的周期性波动。

例如兴业银行的银银平台。一些中小商业银行，例如农信社和农商行，资金来源比较稳定，它们需要运作资金盈利，而另一些金

融机构则缺少资金，不能很好地满足客户的贷款需求。兴业银行就建立了银银平台来对接，作“买水的人”，旱涝保收。银银平台每年有稳定的几千亿同业业务存款，资金托管业务几万亿，这样稳定的基础和规模优势是其他银行难以竞争的。

再比如资产证券化和互联网银行，都是银行尝试摆脱传统利差收益的周期性，发展非利息收入的方向。

资产证券化能让银行摆脱资产的束缚，让自己变得更“轻”，降低经营风险。银行只需要发挥自己经营风险的优势，获取贷款业务，然后将贷款打包出售。

互联网银行甚至打出了“无需存款”的银行，利用自己在信息方面的优势，直接对客户的风险定价，对接资金提供方和需求方。如果未来社会诚信体系建立得非常完善，理论上是可以实现无需存款直接对接的。

优秀的银行，大都是围绕“摆脱传统利差收益的周期性”而努力的。例如优秀的风控能力，能让银行计提更少的风险准备金，不至于在经济下行周期影响利润太多。提升利差收益之外的非利息收入占比，可以让利润更稳定。通过资产证券化等让自己变“轻”，可以摆脱资产质量的包袱。

对应指数基金

投资银行业，有两种选择。一种选择是投资前文介绍过的上证50指数、基本面50指数、H股指数、50AH优选指数等相关的指数基金。国内的银行股规模都比较大，所以在这4个以投资大盘股为主的指数中，包括了很多银行股。投资这4个指数，也就意味着在很大比例上投资了银行股（从另一个角度来说，如果投资了这4个指数基金，也就不用再专门投资银行业的指数基金了，避免重复）。

如果想专门投资银行业，则可以投资银行业的指数基金。目前国内的银行业指数基金，基本上都是追踪中证银行指数。中证银行指数是从2004年12月31日1 000点开始的。

追踪银行业相关的指数基金如表3.28所示。

表3.28 部分银行行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
中融中证银行指数分级	168205	1.000 0	3.080 4	2.049 3	场外
招商中证银行指数分级	161723	1.000 0	4.564 1	2.093 2	场外
易方达银行分级	161121	1.000 0	4.124 3	2.054 8	场外
富国中证银行指数分级	161029	1.000 0	10.474 2	2.147 9	场外
鹏华银行分级	160631	1.000 0	84.764 6	2.183 6	场外
博时中证银行指数分级	160517	1.000 0	1.408 9	2.038 4	场外
华安中证银行指数分级	160418	1.000 0	10.858 0	2.038 4	场外
天弘中证银行指数 C	001595	0.500 0	0.910 4	1.958 9	场外
天弘中证银行指数 A	001594	0.500 0	0.141 0	1.958 9	场外

资料来源：Choice金融终端。

分级基金是最近几年兴起的一类比较特殊的基金品种。

分级基金由三部分组成。母基金是一只普通的指数基金，投资分级母基金，与投资其他指数基金的方式是一样的，投资者可以持有分级母基金来追踪对应的指数。

在母基金的基础上，分级基金还会拆分成分级基金A份额和B份额。其中，A份额相当于一个债券型品种，目的是获得一个较为固定

的收益；B份额相当于一个杠杆型品种，目的是在指数基础上加杠杆，获得更高的收益，当然了，由于加了杠杆，其风险也非常大。

由于分级基金A份额和B份额的投资特征、投资难度都与普通的指数基金有很大的不同，所以从2017年5月1日开始，国家限制了分级基金A份额和B份额的投资门槛，需要有30万元以上的资金才能投资。

而母基金是一只普通的指数基金，没有30万元的投资门槛，跟其他的指数基金一样可以正常交易。

强周期性行业之证券业

行业简介和特点

证券行业也就是券商业，也被称为“周期之王”。它是最典型的一个强周期性行业。

证券行业的商业模式比较容易理解，作为证券市场的“揩油者”，证券公司最主要的收入来源是交易费用。牛市的时候，无论是新开户还是资金量都会与平时相比有大幅的提升。所以证券行业的业绩与牛熊市的相关性非常大。证券行业的周期性取决于市场行情。

每次牛市，券商股都是备受瞩目的明星，在牛市上半段，券商可以获得最大的业绩提升和估值提升。图3.16是证券行业的历史走势图。

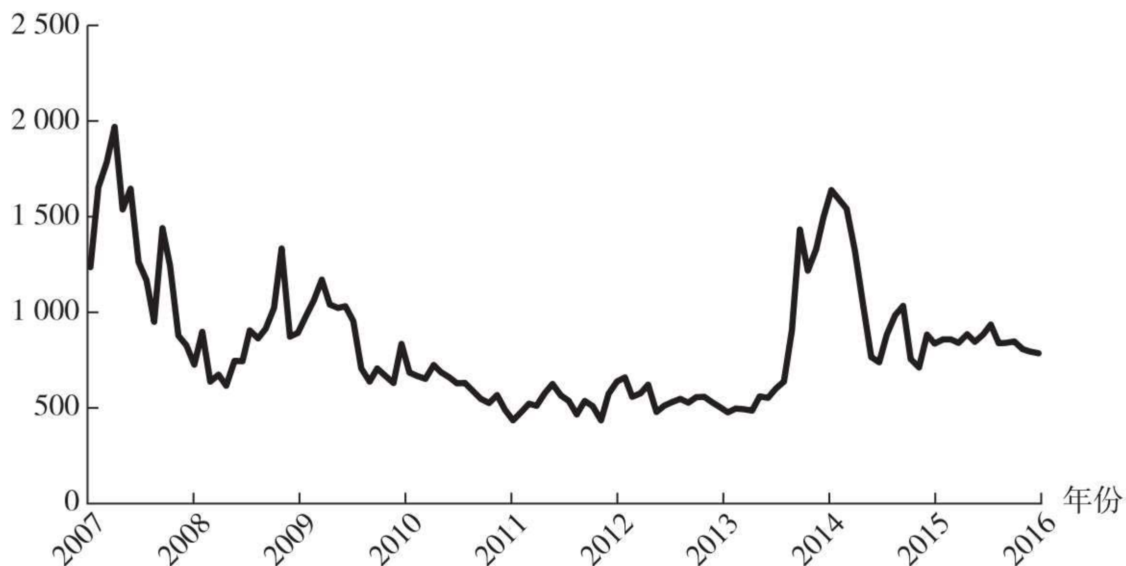


图3.16 证券行业历史走势图

例如2015年牛市的时候，证券行业指数，从最低的466点，在一年的时间里上涨到了1 810点，上涨了近3倍，表现非常惊人。但是随后我们也明显看到，在牛市过后，证券行业的跌幅也非常明显。

这种明显且十分巨大的周期性，就是证券行业的主要特征了。

证券行业适合长期投资吗？证券行业并不适合买入后长期持有。证券行业可以说是不适合长期持有的行业的一个典型：证券行业是充分竞争的行业，大多数券商提供的服务同质化严重，导致券商行业的基本面和股价的走势高度趋同。激烈的竞争不断地压缩券商的主要收入——佣金。大多数券商没有核心竞争力或者说护城河，不能把自己从竞争中脱离出来，客户可以更加自由地选择券商。再加上互联网金融的冲击，未来超低佣金会成为主流。这些加剧了证券行业的竞争程度。

好处是如果风险控制得比较好，证券行业的资产质量风险并不大，这一点较银行业和保险业来说要好一些。也正因为证券行业的同

质化比较严重，所以我们选择证券行业的指数基金来投资券商，既可以享受到它的强周期性特征，又可以摒弃大多数个股风险。

对应指数基金

证券行业的指数基金，追踪的基本都是中证全指证券行业指数，代码为399975。

相关的证券行业的指数基金如表3.29所示。

表3.29 部分证券行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
南方中证全指证券 ETF	512900	0.500 0	11.926 9	0.284 9	场内
国泰中证全指证券公司 ETF	512880	0.500 0	1.849 4	0.906 8	场内
华宝兴业中证全指证券公司 ETF	512000	0.500 0	1.390 3	0.811 0	场内
长盛中证证券公司分级	502053	1.000 0	2.765 4	1.860 3	场内

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
易方达证券公司分级	502010	1.000 0	3.526 9	1.958 9	场内
招商中证全指证券公司指数分级	161720	1.000 0	197.516 7	2.608 2	场外
融通证券分级	161629	1.000 0	1.046 9	1.934 2	场外
富国中证全指证券公司指数分级	161027	1.000 0	35.755 5	2.241 1	场外
鹏华证券分级	160633	1.000 0	7.730 8	2.131 5	场外
华安中证全指证券公司指数分级	160419	1.000 0	1.731 2	2.038 4	场外
南方中证全指证券 ETF 联接 C	004070	0.500 0	2.900 7	0.290 4	场外
南方中证全指证券 ETF 联接 A	004069	0.500 0	0.327 2	0.290 4	场外

资料来源：Choice金融终端。

金融行业里面，银行、保险、证券是最主要的3个子行业。不过，保险行业虽然非常重要，其公司规模也非常大，但目前上市的保险公司数量并不多，主要是中国平安、中国太保、中国人寿和新华保险这4家。单靠这4家公司构成指数基金比较勉强。

所以市面上没有纯粹的保险行业的指数基金。接下来介绍的金融指数基金和非银金融指数基金中，也包括了保险行业。

现在我们已经了解了金融行业的子行业，如果我们想投资整体金融行业，则可以通过金融行业的指数基金。

金融行业指数基金分为两类：一类是同时包括银行、证券、保险3个子行业的指数基金。另外一类，有一些投资者不想投资银行，但是看好证券和保险这两个金融子行业，则可以通过非银金融行业的指数基金来投资。

我们先来看一下，包括银行、证券、保险3个子行业的金融行业指数，主要是3个，分别是上证180金融行业指数、沪深300金融行业指数和全指金融行业指数。

上证180金融行业指数是挑选上交所的上证180指数中的金融企业，它的缺点是没有深交所的金融企业。沪深300金融行业指数是挑选沪深300指数中的金融企业。全指金融行业指数是挑选上海和深圳两个证券交易所中的金融企业。目前国内的金融企业，几乎都是大型公司，绝大多数金融企业都被沪深300覆盖了，所以沪深300金融行业指数和全指金融行业指数的表现非常接近。

追踪相关的金融行业指数基金如表3.30所示。

表3.30 部分金融行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
国泰上证 180 金融 ETF	510230	0.500 0	34.723 5	6.232 9	场内
国投瑞银金融地产 ETF	159933	0.600 0	3.920 9	3.764 4	场内
上证金融地产发起式 ETF	510650	0.500 0	0.464 8	4.238 4	场内
汇添富中证金融地产 ETF	159931	0.500 0	0.319 6	3.832 9	场内
嘉实中证金融地产 ETF	512640	0.500 0	0.466 9	3.008 2	场内
广发中证全指金融地产 ETF	159940	0.500 0	1.362 0	2.252 1	场内
国泰上证 180 金融 ETF 联接	020021	0.500 0	6.929 1	6.232 9	场外
国投瑞银沪深 300 金融地产 ETF 联接	161211	0.600 0	4.109 6	7.208 2	场内
广发中证全指金融地产 ETF 联接 A	001469	0.500 0	0.376 1	1.956 2	场外

资料来源：Choice金融终端。

金融行业指数还有另外一类，是除去银行业之外的金融行业指数，也就是非银金融行业指数。如果有的投资者并不看好银行，又想投资金融行业，就可以选择非银金融行业指数了。非银金融行业指数中大约有40%是保险公司，60%是证券公司。

目前非银金融行业指数是沪深300非银指数，也就是从沪深300指数中，排除掉银行股之后的金融企业。

追踪沪深300非银行业指数的指数基金如表3.31所示。

表3.31 沪深300非银行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
易方达沪深300非银行金融ETF	512070	0.500 0	13.257 9	2.991 8	场内
易方达沪深300非银行金融ETF联接	000950	0.500 0	9.688 7	2.416 4	场外

资料来源：Choice金融终端。

强周期性行业之地产行业

房地产一直是一个非常热门的话题，国内也有专门的指数基金投资到地产行业上。注意一下，这里说的地产行业，主要是指建造房地产的企业，跟我们平时买卖的房子不是一回事。

地产行业也是一个强周期性的行业。按照世界主要发达国家的经验，当人均居住面积达到一定程度之后，地产行业的周期性会大大增强。

目前国内的地产行业指数一共有三只，即中证800地产指数、国证地产指数和地产等权指数。

中证800地产指数，投资了沪深300和中证500中的地产企业。国证地产指数是国证系列指数，我们可以把它近似看成是全指地产，也就是投资了A股全部的地产企业。地产等权指数则是每家地产企业都买一点。

追踪相关的地产行业的指数基金如表3.32所示。

表3.32 地产行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
国泰国证房地产行业指数分级	160218	1.000 0	12.196 7	4.375 3	场外
鹏华地产分级	160628	1.000 0	2.029 1	2.778 1	场外
招商沪深300地产等权重指数分级	161721	1.000 0	1.165 7	2.569 9	场外
天弘中证全指房地产C	001557	0.500 0	0.068 3	1.980 8	场外
天弘中证全指房地产A	001556	0.500 0	0.106 6	1.980 8	场外

资料来源：Choice金融终端。

其他行业指数基金

上面介绍了主要的优秀行业和强周期性行业，还有一些比较有特色的行业指数基金。限于篇幅，这里简单介绍一下。

军工行业

军工行业，从名字上也能看出，这个行业是跟国防军事有关的。军工行业是每个国家捍卫自己主权必不可少的一个行业。

从2007年以来，国内的军费总支出年均增长速度超过12%。但到目前为止，我国国防力量、装备先进程度等，跟以美国为首的发达国家相比还有一定差距。所以军工行业也是必须要着重发展的一个行业。不过这个行业受国家政策的影响比较大，所以投资起来难度也比一般的行业要高一些。

军工行业的指数是中证军工指数，指数代码为399967。军工行业是一个比较热门的行业，所以追踪它的指数基金也比较多，相关的指数基金如表3.33所示。

表3.33 军工行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
华宝兴业中证军工 ETF	512810	0. 500 0	1. 338 5	0. 879 5	场内
广发中证军工 ETF	512680	0. 500 0	2. 829 6	0. 811 0	场内
国泰中证军工 ETF	512660	0. 500 0	1. 209 8	0. 906 8	场内
易方达军工分级	502003	1. 000 0	6. 440 2	1. 958 9	场内
申万菱信中证军工指数分级	163115	1. 000 0	27. 333 1	2. 915 1	场外
融通军工分级	161628	1. 000 0	3. 073 5	1. 978 1	场外
富国中证军工指数分级	161024	1. 000 0	163. 798 5	3. 219 2	场外
广发中证军工 ETF 联接	003017	0. 500 0	0. 816 6	0. 737 0	场外
前海开源中证军工指数 C	002199	1. 000 0	0. 845 9	1. 561 6	场外
前海开源中证军工指数 A	000596	1. 000 0	9. 533 9	3. 074 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

环保行业

环保行业也是一个非常重要的行业。就像电影《美人鱼》里所说的，“如果世界上连一滴干净的水，一口干净的空气都没有，挣再多的钱又有什么意义。”

过去国内企业过于追求经济利益，而环保很多时候是一个“支出项”，企业并不愿意主动在环保上投入太多，导致现在国内出现了很多环境问题。像北京的雾霾、各地出现的水污染、土壤污染等，都需要治理。按照国际发达国家的经验，一般环保行业达到GDP的3%才能使环境质量得到明显改善。

在十二五时期，国内环保投资总量为3.4万亿元，占到GDP的1.8%。按照国家规划，十三五期间预计每年环保投资2万亿元以上，总额预计超10万亿元。这是环保行业高成长的根本来源。

简单来说，环保行业是一个政策驱动的行业，因为历史欠账太多，国家下决心要大力发展环保行业。

环保行业的指数，主要是中证环保指数，指数代码为000827。环保跟军工一样，也是一个近几年比较热门的行业。相关的指数基金如表3.34所示。

表3.34 环保行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
广发中证环保产业 ETF	512580	0.500 0	1.148 7	0.405 5	场内
工银中证环保产业指数分级	164819	1.000 0	0.861 1	1.956 2	场外
新华中证环保产业指数分级	164304	1.000 0	2.583 3	2.780 8	场外
申万菱信中证环保产业指数分级	163114	1.000 0	11.122 1	3.065 8	场外
鹏华环保分级	160634	1.000 0	1.726 4	2.019 2	场外
广发环保指数 C	002984	0.500 0	0.431 5	0.961 6	场外
天弘中证环保产业 C	001591	0.500 0	0.869 4	1.937 0	场外
天弘中证环保产业 A	001590	0.500 0	0.162 0	1.937 0	场外
广发环保指数 A	001064	0.500 0	8.944 7	2.246 6	场外

资料来源：Choice金融终端。

白酒行业

白酒行业是必需消费行业下的一个子行业。

中国有非常丰富的酒文化，甚至流传几百年的名酒也不在少数。餐桌上也少不了觥筹交错的应酬，白酒是日常生活中必不可少的一个消费品。

而且白酒这种消费品比较特殊，一般的消费品会随着时间流逝而贬值，但是好的白酒，反而会随着时间流逝而增值。像一瓶几十年的茅台，价格反而比之前更高。

白酒的利润率也很高，很多白酒有非常明显的品牌优势，像贵州茅台、五粮液等，依靠品牌优势，可以在很长时间里获得大量的利

润。所以过去十几年里，白酒行业出了很多大牛股，是非常不错的消费子行业。

目前白酒行业的指数，主要是中证白酒指数，指数代码为399997。追踪中证白酒指数的指数基金如表3.35所示。

表3.35 白酒行业指数基金列表

基金简称	基金代码	管理费率（单位：%）	基金规模（单位：亿元）	成立年限（单位：年）	场内/场外
招商中证白酒指数分级	161725	1.000 0	15.650 0	2.074 0	场外

资料来源：Choice金融终端。

这一章介绍了很多指数以及追踪它们的指数基金品种。读者可以简单浏览一下，知道有哪些指数基金，它们各自有什么特点等；也可以作为工具章节，在今后的投资过程中遇到这些指数基金时，再来这一章翻阅。

到目前为止，我们已经了解了指数基金的好处，知道了众多有特色的指数基金品种。那么到底哪些指数基金适合投资，又该如何去投资它们呢？这就是接下来的章节所要介绍的了。



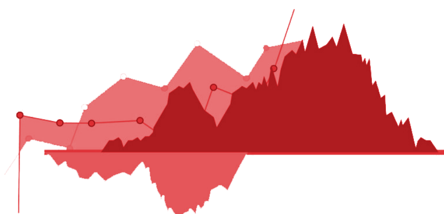
投资者笔记

·投资的行业上区分，指数基金可以分为宽基和行业指数基金。

·常见宽基指数基金有：上证50、沪深300、中证500、创业板、红利、基本面、央视50、恒生、H股、上证50AH优选、纳斯达克100、标普500等。

·常见的行业指数基金有：必需消费行业的指数基金、医药行业的指数基金、可选消费行业的指数基金、养老产业的指数基金、银行业的指数基金、证券业的指数基金、保险行业的指数基金、金融行业的指数基金、地产行业的指数基金等。

第4章 如何挑选适合投资的指数基金



我们已经了解了指数基金的品种，但其中哪些指数基金适合投资，又该怎么去投资呢？这涉及最主要的两个问题：“买什么”和“怎么买”。

首先是“买什么”的问题。介绍了那么多指数基金，我们不可能全部去投资。而且作为投资者来说，我们希望能投资其中收益比较好的一批。这就需要有一种方法来挑选出当前值得投资的指数基金。

投资指数基金的思路非常多，本章介绍源自巴菲特老师格雷厄姆的价值投资理念的一种投资方法，也是最适合普通投资者的方式，我们用这种价值投资理念来挑选适合投资的指数基金。

挑选出值得投资的指数基金后，我们还需要知道这个指数基金该“怎么买、如何卖”。本书将在下一章介绍最适合普通投资者买卖指数基金的方法——懒人定投法。

用价值投资的理念挑选出值得投资的指数基金，再用定投的方式去投资它，这是我们投资指数基金的核心，也是本书最重要的章节。

价值投资的理念

想当初，我刚开始投资股票的时候，也是什么都不懂，开了股票账户之后就是瞎买，市场上什么热门、哪些我比较感兴趣，我就投资哪些。结果投资下来有的亏损有的盈利，整体略亏一些。但是无论是亏损还是盈利，我都说不出“为什么”。

当时我就意识到这样投资很危险，资金少还不要紧，如果资金多了还这样投资，迟早要出问题。于是我就停止了对股票的投资，开始系统地学习投资的方法。

该向谁学习投资呢？我有个习惯，就是会跟着这个领域最牛的人来学习。股票领域谁最牛，几乎每一个股民都会脱口而出一个名字：巴菲特。作为世界富豪榜上的常青树，被公认为“股神”的巴菲特，自然是股票投资领域最值得学习的对象。

我把市面上关于巴菲特的书籍几乎都看遍了，了解到巴菲特的投资理念也是来自他的老师：本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）。格雷厄姆先生有两部著作，《证券分析》（*Security Analysis*）和《聪明的投资者》（*The Intelligent Investor*），这两本书系统地记录了他的投资理念。当我第一次读完《聪明的投资者》，合上书时，我就明白，我找到了最想要的投资理念。

随后我学习、实践投资的方向，就是围绕格雷厄姆的低估值投资理念来的。并在此基础上学习了约翰·涅夫、约翰·博格等各位大师的思路。其中约翰·博格是指数基金的发明者，他对指数基金的理解也给了我很深的启发。约翰·博格对指数基金的投资思路，很多地方也跟格雷厄姆不谋而合。

“低估值价值投资＋指数基金”，这个组合第一次出现在了我的脑海里。伴随着这个想法，我继续研究下去，发现这种思路非常适合普通投资者。指数基金本身就很适合普通投资者，但它波动比较大，傻傻地买也是很有可能遭遇短期大幅亏损的；但若是配合低估值价值投资的思路，投资者就可以在低位的时候从容投资，这样一来，大大降低了投资指数基金的风险，投资收益也能提升不少。

再次强调一遍，本章所要介绍的理念，主要来自两位投资大师：一是巴菲特的老师格雷厄姆，他带来了最基本的价值投资理念；二是指数基金的发明者、指数基金之父约翰·博格，他对指数基金投资的理解非常深刻。

1.格雷厄姆的贡献

说到价值投资，就不得不提到巴菲特的老师，格雷厄姆。格雷厄姆是巴菲特的老师，他本人也是哥伦比亚大学的终身教授。格雷厄姆有两部著作，《证券分析》和《聪明的投资者》。

当年巴菲特就是在读了格雷厄姆的著作之后，开始对价值投资产生了兴趣。后来巴菲特成了格雷厄姆的学生，并在毕业后进入格雷厄姆的公司，开始从事投资工作。格雷厄姆自己的投资也非常成功，他同时也是多家美国大型公司的大股东。因为格雷厄姆做出的贡献，他被人们称为“现代金融学之父”。

格雷厄姆对价值投资总结出了三个非常重要的理论，分别是：价格与价值的关系、能力圈，以及安全边际。

价格与价值的关系

格雷厄姆在他的著作《聪明的投资者》中，提到过一个观点：

> 股票有其内在价值，股票的价格围绕其内在价值上下波动。

这个就是价格与价值的关系。

对此，巴菲特给出了一个非常形象的比喻：

> 股价就像一只跟着主人散步的小狗。主人沿着马路前进，小狗一会跑到主人前面，一会儿又落后于主人。但最终主人到目的地时，小狗也会到。

我们在投资股票的时候，经常会发现，股票的价格会在很短的时间里暴涨暴跌。有时候一天就会上涨或者下跌10%。而股票背后对应的公司的经营，会在一天里出现10%级别的波动吗？很明显，公司的经营不可能在短短的一天里出现这么大的波动。

所以说，股票的价格就像一只小狗，上蹿下跳，它波动的速度远比股票内在价值的波动速度要大得多。

不过，虽然股价在短期里会暴涨暴跌，但长期表现还是会与股票的内在价值趋于一致的。这是第一个理论，股票的价格与其内在价值之间的关系。

能力圈

格雷厄姆总结的第二个理论是能力圈。能力圈理论，要求我们对所投资的品种非常了解，能判断出它大致的内在价值是多少，而不是什么热门投资什么。

如果我们对一个品种比较了解，能判断出它大致的价值是多少，差不多就具备了这个品种的能力圈。对品种了解得越多，能力圈也就越大。但前提是真的了解了这个品种，才算是有了能力圈。

巴菲特也解释过能力圈。他说：

> 对你的能力圈来说，最重要的不是能力圈的大小，而是你知道自己能力圈的边界所在。如果你知道了边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大5倍、却不知道边界所在的人，要富有得多。

其实这个道理，在我们日常生活中也比比皆是。“没有金刚钻，不揽瓷器活”，不熟不做，说的都是能力圈的道理。

对投资来说，我们需要能自己判断出投资品种的价值，这才算是具备了能力圈。本书的目的，就是帮助大家把指数基金纳入大家的能力圈里。

安全边际

前面我们提到过，股票的价格围绕其内在价值上下波动。如果具备了能力圈，我们就能判断出股票的价值，那还缺少什么呢？是股价的因素。

在投资的时候，我们需要判断一下，当前股价与股票内在价值之间的关系。

怎么去判断这种关系呢？打个比方，如果知道一只股票，它的内在价值是1元每股，我们会用2元每股的价格去买它吗？花2元钱去买只值1元钱的东西，相信任何一个聪明人都不会这么做。

格雷厄姆用一句话非常形象直观地介绍了安全边际，他说：

> 我们要用0.4元买价值1元的东西。

这就是格雷厄姆总结的安全边际的核心。套用在投资上，就是说，我们要用比价值更低的价格去买股票。

安全边际理论是格雷厄姆最重要的投资思想。这个理论贯穿他的整个投资生涯，帮助他做出了一个又一个英明的投资决策。

当股票的价格大幅低于股票的内在价值时，这时候投资，才具备了安全边际。如果我们在价格大幅高于价值的时候买入，不仅不能赚钱，反而还会有亏钱的可能。很多时候亏钱，就是追热点导致的，冲动的投资者看到什么热门、什么涨得好就买什么，丝毫不关心买的东西到底值多少，是不是符合这个东西的内在价值。格雷厄姆曾说过：

> 不清楚自己的能力圈，忽视安全边际，这是投资者亏损的主要原因。

我们来总结一下格雷厄姆对价值投资的贡献，主要有以下三点：

> ·价格与价值的关系。价格围绕价值上下波动，但长期看是趋于一致的。
>
> ·能力圈。只有具备了能力圈，我们才能判断出股票的价值。
>
> ·安全边际。只有当价格大幅低于价值的时候，我们才会买入。

明白了格雷厄姆总结的三点关于价值投资的理论，我们也就明白了，到底什么是价值投资，即能判断出大致的价值是多少，然后在价格大幅低于价值的时候买入。

我们在投资指数基金的时候，无论是定投，还是一次性买入，都是遵循同样的道理。这其中，最重要的就是判断出价格与价值的关系，在价格低于价值的时候去投资。但是怎么知道指数基金的价格是不是低于价值呢？我们可以通过一些估值指标和方法来帮助我们判断。

2.常见的估值指标

什么是估值指标呢?

估值就是从各种不同的角度去评估资产。例如从资产盈利的角度、从资产价值的角度等。我们投资的主要是股票型指数基金，所以需要了解股票的常见估值。

最早期的股票是没有估值的，大家买卖股票的方式就是直接讨价还价。后来随着人们对股票的研究深入，各种估值方法也开始出现，用于辅助投资。这些估值指标出现了几十年，被无数的投资大师所使用。它们都有各自的适用范围和局限性。熟悉它们的优点和局限，才能更好地为我们自己所用。

最常用的估值指标有哪些呢？主要是4个：市盈率、盈利收益率、市净率、股息率。

市盈率

市盈率是最常用的一个估值指标。

市盈率的定义是：公司市值/公司盈利（即PE=P/E，其中P代表公司市值，E代表公司盈利）。

市盈率的分母，也就是公司盈利，可以取不同的值，从而将市盈率细分为静态市盈率、滚动市盈率和动态市盈率。其中静态市盈率是取用公司上一个年度的净利润，滚动市盈率是取用最近4个季度财报的净利润，动态市盈率是取用预估的公司下一年度的净利润。

最具参考意义的是静态市盈率和滚动市盈率，因为它们是已经确实发生了的盈利，这也是我们通常所说的市盈率。而动态市盈率是预测未来的盈利，与未来实际情况会有一定偏差。那么市盈率背后的信息有哪些?

（1）市盈率反映了我们愿意为获取1元的净利润付出多少代价。

例如某个公司的市盈率是10，就代表我们愿意为这个公司的1元盈利付出10元。

（2）估算市值。

一个公司一年赚100亿元净利润，市盈率是10，其市值就是1 000亿元。

市值代表我们买下这个公司理论上需要的资金量。很少有公司的盈利会在一年的时间里大幅波动，但是公司的市值可以在牛市的时候大幅上涨，在熊市的时候大幅下跌，原因就在于市盈率估值的大幅波动：牛市推高了投资者对单位盈利的估值。

（3）市盈率的适用范围：流通性好、盈利稳定的品种。

市盈率包括两个变量：市值和盈利。所以应用市盈率的前提有两个，一是流通性好，能够以市价成交；二是盈利稳定不会有太大波动。

①流通性好。

这是很关键的却经常被忽视的因素。

市场上某些很小的股票的市盈率有好几百倍，其实这类高泡沫的股票，市盈率已经失去了参考意义。因为这类股票流通性不好，只需要很少的资金买卖，就会导致暴涨暴跌。

流通性越不好的股票，市盈率就越没有参考价值。这是因为当你想以这个市盈率去进行投资的时候，你的投资行为就会极大地影响市价，形成一种反馈效应。

> 例如中国香港市场有很多日成交量不足千元的股票，市盈率甚至只有0.1不到，单从估值角度看，低到不能再低了。但是当你去投资的时候却会发现，如果想要买到这个股票，你的出价可能要比上一个成交价高好多才能买到。

流动性越不好，这个现象越明显。A股的很多小股票也有这样的效果，几万元就可以把这个股票打到涨停板或者跌停板。这种情况下估值指标没有什么参考价值。

有比较合理的流动性，是应用一切估值指标的前提。一般能够进入沪深300、中证500之类指数的股票，它们的流动性都没有什么问题。

②盈利稳定。

这是使用市盈率的第二个前提。有的行业盈利并不稳定，不适用市盈率，例如有“市盈率陷阱”的没落行业和周期行业，有的行业处于成长期或者亏损期，也不适用市盈率。

有的行业市盈率很低，但是实际上行业进入了下行周期，盈利在不断减少。从PE=P/E这个角度，盈利E不断减少，市盈率PE就会逐渐变大，不再低估。这就是“市盈率陷阱”。

周期行业也不适用市盈率。例如证券行业，在牛市的时候利润暴涨数倍，原本40~60的市盈率瞬间变为个位数。从市盈率角度看起来好像很低估，但实际上这只是暂时的，景气周期一过，行业的利润就会骤减，市盈率从个位数又变为了几十。周期性的行业有很多，例如钢铁、煤炭、证券、航空、航运等。基本提供同质化产品和服务的行业，都具备比较明显的周期性，并不适合用市盈率估值。

再者，很明显，亏损股无法使用市盈率这个指标。而正处于高速成长期的股票，公司的盈利大部分需要用于再投入扩大规模，所以盈利会被人为地调整，并不能稳定，因此也不适合用市盈率估值。

总的来说，流动性好、盈利稳定的品种，就可以使用市盈率为其估值。宽基指数基金大多都可以与这两点比较符合，所以使用市盈率为宽基指数基金来估值是可行的。

盈利收益率

盈利收益率是市盈率的变种。市盈率是用公司市值除以盈利，而盈利收益率则是用公司盈利除以公司市值。也就是盈利收益率＝E/P。

换句话说，盈利收益率也约等于市盈率的倒数。

例如市盈率是8，那盈利收益率就是12.5%。

盈利收益率是格雷厄姆常用的一个估值指标。它所代表的意义是，假如我们把一家公司全部买下来，这家公司一年的盈利能够带给我们的收益率，就是盈利收益率。

举个形象的例子，假设一个公司的盈利是1亿元，公司的市值规模是8亿元，那么，盈利收益率就是1亿元除以8亿元，也就是12.5%。

换句话说，如果我们出8个亿元买下这个公司，那这个公司的盈利可以每年带给我们12.5%的收益率。这就是盈利收益率所代表的意义。一般来说，盈利收益率越高，代表公司的估值就越低，公司越有可能被低估。

盈利收益率也是有适用条件的，市盈率所要求的流通性好、盈利稳定，盈利收益率也同样要求。

市净率

市净率指的是每股股价与每股净资产的比率，也就是我们说的账面价值。市净率的定义是：PB＝P/B（其中P代表公司市值，B代表公司净资产）。

净资产通俗来说就是资产减去负债，它代表全体股东共同享有的权益。具体的计算在上市公司的年报中都有。净资产这个财务指标比盈利更加稳定，而且大多数公司的净资产都是稳定增加的，可以计算出市净率。影响市净率的因素有哪些?

（1）企业运作资产的效率：ROE。

说到市净率就不得不说净资产收益率（ROE）。ROE等于净利润除以净资产。

对企业来说，资产本身是企业运营的素材，企业需要运作资产，并由此产生收益，资产才有价值。同样的资产，有的企业可以运作它

产生更高的收益，有更高的资产运作效率。衡量资产运作效率的重要指标就是净资产收益率ROE。

我个人认为，ROE是企业所有经营指标中最关键的一个。巴菲特的老搭档查理·芒格（Charles Thomas Munger）也说过：

> 从长期来看，一只股票的回报率与企业发展息息相关，如果一家企业40年来的盈利一直是资本的6%（即ROE 6%），那40年后你的年均收益率不会和6%有什么区别，即使你当初买的是便宜货。如果该企业在20~30年的盈利都是资本的18%，即使当初出价高，其回报依然会让你满意。

ROE越高的企业，资产运作效率越高，市净率也就越高。

（2）资产的价值稳定性。

资产的种类多种多样，有的资产能够随着时间增值，有的则会随着时间迅速贬值。例如贵州茅台，正在酿造中的白酒会随着时间不断增值；但是英特尔公司生产的电脑芯片，如果没有及时销售，会迅速贬值。

资产价值越稳定，市净率的有效性越高。

（3）无形资产。

传统企业净资产很大一部分是有形资产，例如地皮、矿山、厂房、原材料等，它们的价值比较容易衡量。但是也有很多资产是无形资产，是很难衡量其价值的，例如企业品牌、高级技术工程师、企业专利、企业的渠道影响力、行业话语权等。

如果一个企业主要靠无形资产来经营，像律师事务所、广告服务公司、互联网公司，那市净率就没有多少参考价值了。

（4）负债大增或亏损。

净资产是公司的资产减去负债。如果公司的负债不稳定，极有可能会干扰到净资产。公司如果出现亏损，可能也会侵蚀更多的资产，导致净资产减少。

从这里我们可以看出，**当企业的资产大多是比较容易衡量价值的有形资产，并且是长期保值的资产时，比较适合用市净率来估值。**比如前文介绍的强周期性行业的指数基金，它们的盈利不稳定或盈利呈周期性变化，因此市盈率和盈利收益率都无法用在它们上面，但可以用市净率来估值。像证券、航空、航运、能源等都很适合用市净率估值。

另外，有一些比较特殊的时间段，遇到短期的经济危机，原本盈利稳定的宽基指数基金会在短期内盈利不稳定，也可以用市净率来辅助估值。像2008~2009年美国次贷危机的时候，美股的盈利就出现过短期的大幅下滑，这种下滑是不会长期持续的，但确实会影响用市盈率估值，这时就可以用市净率辅助估值。

股息率

股息，是投资者在不减少所持有的股权资产的前提下，仍然可以直接分享企业业绩增长的最佳方式。我们都知道，有的股票是会分红的。如果我们用过去一年，公司的现金分红除以公司的市值，得到的就是股息率了。股息率衡量的，就是现金分红的收益率。

那么，每年的现金分红从哪里来呢？主要就是来自企业的盈利。企业每年赚到的盈利会拿出一部分，以现金分红的形式，分给股东。

股息率与分红率有什么不同?

股息率、分红率这两个概念很像，但实际上是不同的。分红率也叫作派息率、分红比例。

简单来说，股息率是企业过去一年的现金派息额除以公司的总市值，而分红率是企业过去一年的现金派息额除以公司的总净利润。这两个比率，分子一样，但是分母一个是公司市值，一个是公司当年净利润。（当然细节上还有一些不同，例如分红还要扣税等，但大体上可以这么理解。）

分红率一般是公司预先就设置好了，并且连续多年都不会有什么改变。

> 例如工商银行，2016年净利润是2 791亿元，2016年现金分红835亿元，分红率为（835/2791）×100%=30%，即会拿出过去一年的净利润的30%，以现金形式派息。

而股息率则会随着股价波动：股价越低，股息率就越高。

股息率和盈利收益率之间有很大的关系。股息率＝股息/市值，而盈利收益率＝盈利/市值，分红率＝股息/盈利，所以股息率＝盈利收益率*分红率。分红率往往在很长时间里都不会变。所以对同一个指数来说，往往盈利收益率高的时候，也是股息率高的时候。这就是盈利收益率与股息率之间的关系。

股息有什么用?

作为普通的二级市场股东，我们买入股票，是享受不到很多权利的。

巴菲特可以用巨额资金将整个企业买下来，例如巴菲特用2 500万美元买下喜诗糖果，当年喜诗糖果的净利润有208万美元。作为公司的实际掌控者，巴菲特可以自由抉择这208万的净利润是用来再投资还是花掉。但是普通投资者却是无法插手公司的净利润的。

即使公司的净利润高速增长，但是如果二级市场的股价不上涨，散户还是无法享受到公司的业绩上涨所带来的好处。

然而，股息，则可以将公司的净利润增长映射到投资者的现金收益上。股息是净利润的一部分，净利润上涨，也会带动股息长期上涨。

你无须出售手里的股权，就可以获取不断增长的现金流。实际上这也是国家分享国有上市公司收益的方法：像国内的上市银行，大股东大多为证金公司、财政部、发改委，它们要保证上市银行的国有控股，手里的股票很少会出售。在这种情况下，享受收益的方法就是提高公司的分红率，从而每年获得高额股息。

股息是一个既能长期持有股权资产，又能同时享受现金流收益的好方法。通过长时间持有高股息的股票资产组合，你可以无须关注股价涨跌，就可以通过收获越来越高的现金分红来轻松实现财务自由。这是长期投资股票类资产最好的收益方式，我们再也无须为波动的股价而忐忑不安，只要每年收取稳定增长的现金分红就够了。

时间越长，分红在我们投资股票的收益中占比就越大。美国著名金融学家西格尔教授，曾经在他的著作《股市长线法宝》中做过研究。西格尔对标普500指数从1871年到2012年的数据进行回测，发现股息分红是整个时期内股东收益的最重要的来源。

从1871年开始，股票实际收益率为6.48%，股息分红收益4.4%，资本利得收益率为1.99%。

所以投资指数基金的时候，股息率也是一个很重要的指标。

我们再来回顾一下4个重要的估值指标。

第一个是市盈率，它是用公司市值除以公司盈利。第二个是盈利收益率，约为市盈率的倒数，是用盈利来除以市值，它衡量的是如果我们把一个公司全部买下来，每年盈利能够带给我们的收益。第三个是市净率，它是用公司市值除以净资产，是从买资产的角度来衡量公司的。第四个是股息率，它是用现金分红除以公司市值。股息率和盈利收益率关系很紧密，盈利收益率乘以分红率就等于股息率。

3.指数的估值怎么查

市盈率、市净率、股息率等都是股票常用的指标，投资个股的时候，这些数据基本在股票交易软件上都有，查起来很方便。

那这些估值对指数基金有用吗?

答案是肯定的。指数基金包括一篮子股票，它可以把背后股票的盈利、净资产、股息等数据求出一个平均值，从而计算出指数基金的估值指标。

> 例如上证50指数的市盈率，就是把上证50指数背后所有公司总市值先求和，再把所有公司的总盈利求和。总市值之和，除以总盈利之和，这就是上证50指数的市盈率了。

指数基金是可以计算出这些估值的，但是普通的股票基金就无法计算这些估值了。普通的股票基金虽然也有股票，但是具体投资哪些品种，投资多少，都是由基金经理来决定。基金经理并不会把自己的

投资计划实时公布，这就导致我们无从得知当前股票基金持有哪些股票（基金会每个季度公布前十大持仓，但这也只是一部分股票），自然也就无法计算估值指标了。

指数基金是按照指数这个选股规则来挑选股票的，所以只要知道指数的规则，持有什么股票、持有多少，都可以大致计算出来，所以股票基金中，只有指数基金可以计算出估值指标。

那么指数基金的估值指标该如何获得呢？难道是要我们手动计算几十只股票吗？其实不用那么麻烦。有几种可以获得指数估值的方法。

方法一：部分关注指数基金投资的微信公众号提供了相关数据的查询。

指数的估值查找并不容易，所以笔者将各个指数的估值数据进行汇总，选择在每个交易日的晚上，公布当天收盘后各个指数基金的市盈率、市净率等估值。未来还会添加上全世界主要指数的估值数据，数据每个交易日更新，保证实效性。

表现形式如表4.1所示。

表4.1 2017年7月11日部分指数估值

20170711	盈利收益率（%）	市盈率	市净率	股息率（%）	ROE（%）	场内基金	场外基金
上证红利	11.74	8.52	1.06	3.40	12.44	510880	*
红利机会	*	13.65	1.77	3.36	12.97	501029	501029
50AH优选	11.42	8.76	1.08	3.12	12.27	501050	501050
H股指数	11.38	8.79	0.92	3.81	10.47	510900	110031
证券行业	*	*	1.81	*	*	512000	161720
基本面50	9.71	10.30	1.20	2.92	11.65	160716	160716

基本面50	9.71	10.30	1.26	2.92	11.63	160716	160716
中证红利	9.69	10.32	1.19	3.03	11.53	*	100032
中证养老	*	25.17	2.92	*	11.60	*	000968
上证50	9.00	11.11	1.23	2.43	11.07	510050	110003
创业板	*	38.82	4.47	*	11.51	159915	161022
沪深300	*	14.28	1.60	1.91	11.20	510300	160706
中证消费	*	28.16	4.20	*	14.91	159928	*
中证500	*	30.63	2.53	*	8.26	510500	160119
医药100	*	34.50	4.05	*	11.74	*	000059
深证100	*	21.80	2.75	1.42	12.61	159901	121099
上证180	7.90	12.66	1.38	2.13	10.90	510180	040180
可选消费	*	24.91	2.82		11.32	159936	001133
纳斯达克100	*	27.27	4.57	*	16.76	513100	160213
深证成指	*	26.39	2.87	*	10.88	159943	163109
恒生指数	7.03	14.23	1.18	3.36	8.29	159920	164705
标普500	*	23.14	3.05	*	13.18	513500	050025

方法二：指数官网。

上证综指、上证180、上证50、上证380、沪深300、深证成指、深证100R、中小板指、红利指数、中证红利，这几只常见的宽基指数的市盈率、市净率在中证指数官网上可以查看，数据每个交易日更新。

另外中国香港的恒生指数和恒生国企指数的估值，在恒生指数官网上也可以查询到。

方法三：金融终端。

一些付费金融终端的数据相对来说更加齐全，例如WIND、Choice。但是这些金融终端大多售价不菲，若不是真的想致力于深入研究的话，就大可不必去买这些金融终端了。

以上就是指数估值的几个查询方法，最便捷的方式是关注我的微信公众号“定投十年赚十倍”，自动收到每日估值推送，无需再手动一一查找。

到此为止，我们明白了估值的意思，明白了如何查找估值，那我们又该如何使用这些估值指标，找到“价格低于价值”的指数基金呢？我们将在下一节中介绍。

盈利收益率法挑选指数基金

这里给大家介绍两个大师们使用的估值策略，一个是格雷厄姆使用的盈利收益率法，另一个是博格使用的博格公式法。

1.什么是盈利收益率法

盈利收益率这个指标前面已经介绍过了。经过对全世界各个国家的股市的历史数据进行观测，我们发现绝大多数指数基金，假如选择在盈利收益率高的时候开始定投，长期收益会相当不错；反之如果在盈利收益率低的时候开始定投，长期收益会很一般。下文将会有详细的论述。结论就是，我们要在盈利收益率高的时候才开始定投，在盈利收益率低的时候停止定投，甚至卖出。这样才能保证自己能赚钱，而不是亏钱。

盈利收益率多高算高，多低算低呢?

这里有两个数据可供参考。一个是10%，一个是6.4%。

当盈利收益率大于10%时，开始定投。

这源自格雷厄姆的思想。格雷厄姆认为，满足两个条件就算高，一是盈利收益率要大于10%，二是盈利收益率要大幅高于同期无风险利率。截至2017年5月31日，无风险利率可以参考10年期国债收益率，在3.5%左右。无风险利率的两倍就是7%。所以在中国，这两条规则目前可以合二为一，即：当指数基金的盈利收益率大于10%，我们就可

以开始定投；如果盈利收益率低于10%，这个指数基金对我们就没有了吸引力，应该停止定投，对已经定投的份额则选择持有。

当盈利收益率低于6.4%时，暂停定投。

这个6.4%是来自债券基金的平均收益。国内债券基金的长期平均收益率在6.4%左右。如果指数基金的盈利收益率不足6.4%，那我们为何还要投资指数基金呢？那还不如将指数基金卖出，换成债券基金，毕竟债券基金更加稳定，风险更小。所以我们应该在指数基金的盈利收益率不足6.4%的时候，分批卖出指数基金，换成其他品种。

总结一下，在当前的国内利率和基金的收益水平下，我们使用盈利收益率来定投指数基金的策略是：

·当盈利收益率大于10%时，分批投资。

·盈利收益率小于10%，但大于6.4%时，坚定持有已经买入的基金份额。

·当盈利收益率小于6.4%时，分批卖出基金。

为什么我们要分批卖出而不是一次性卖出呢？

这主要是为了分散风险，分批卖出的风险更低。比如说，我们可以把手中持有的基金总份额分成10份，每次卖出1份，分10次卖掉，通过这种方式就可以进一步分散风险。

在定投的过程中，有的朋友有疑问，说盈利收益率会不会变化很频繁呢？

比如我这个月发现盈利收益率大于10%，定投了，下个月盈利收益率小于6.4%了，要卖出，这样操作会不会很频繁呢？

其实，一般情况下，盈利收益率在短时间内变化不大，不会出现这么极端的情况。所以，我们只需要配合定投，在每月定投的时候，查看一下盈利收益率，再根据盈利收益率当时所处的范围，选择相对应的操作，也就是继续定投、坚定持有或是分批卖出，这样就可以了。

2.盈利收益率法用于定投的威力

格雷厄姆的这个策略，创立于几十年前，是针对当时的美国股市设立的。在此之后，这个策略经久不衰，在全球各个国家的股市上基本都成立，哪怕是年轻的中国股市，也是适用的，可以说是最简单有效的投资策略之一了。

在过去几十年，美国股市应用盈利收益率法取得了平均15%的年复合收益率。那么，在中国，盈利收益率法的收益又如何呢?

让我们用上证50和红利这两个指数来做个示范，使用2004~2015年这两个指数的历史数据进行回测，看一下使用盈利收益率策略来投资，投资者能获取的收益率是多少。具体做法：配合盈利收益率进行指数基金的定投，在盈利收益率大于10%的时候，每个月1日买入等额资金。

这样定投下来，上证50指数基金的月均收益率是2.16%，年复合收益率是29.27%。红利指数基金的月均收益率是2.2%，年复合收益率是29.9%。

对比一下无脑定投的收益率。无脑定投就是指无论什么情况下，固定在每个月1日，定投等额资金，不管盈利收益率的高低。

无脑定投上证50指数基金的月均收益率在0.95%，年复合收益率在12.3%。红利指数基金的月均收益率在1.03%，年复合收益率在13.07%。

具体差别如图4.1所示。

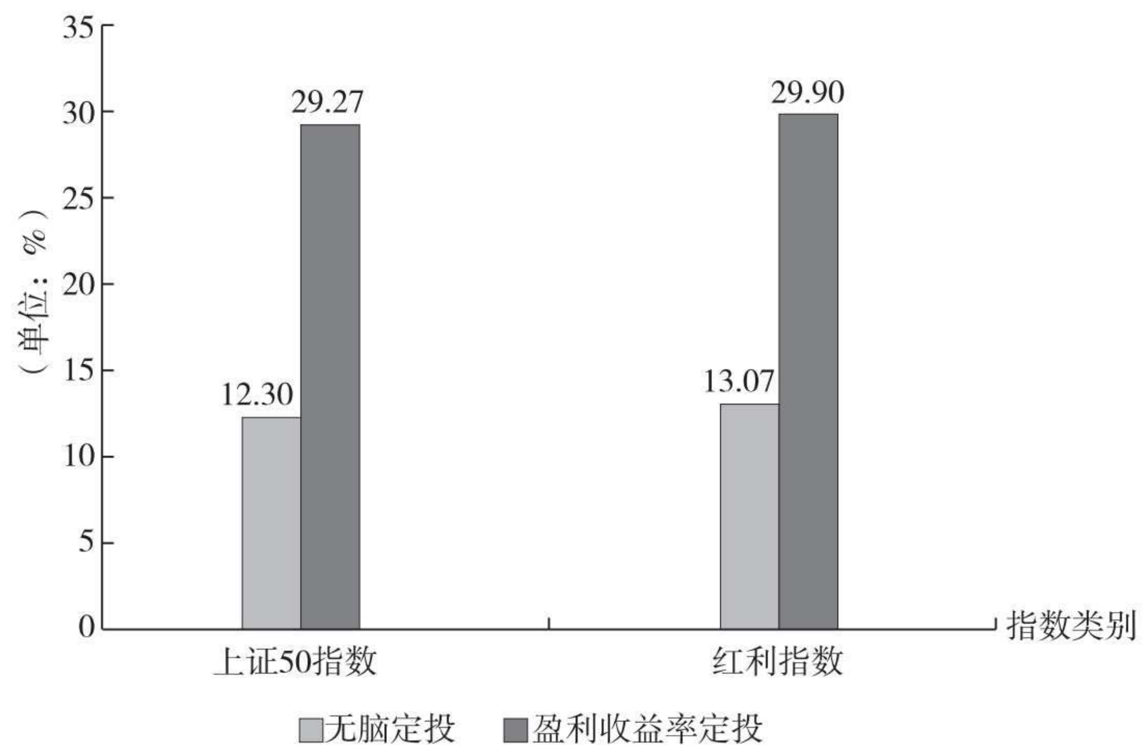


图4.1 2004 ~2015年，每月1日定投的年复合收益率表现

综上，我们可以看出如下两点。

·即使不使用格雷厄姆的投资策略，我们通过定投也可以在指数基金上取得12%以上的年复合收益率。

·配合格雷厄姆的投资策略，年复合收益率提升了惊人的两倍以上。

这就是大师投资策略的威力。

不过，这么高的收益率，主要得益于过去20年中国经济的高速增长。未来中国经济的增速可能会放缓，收益率可能没有过去20年那么高，但大概率会在15%~20%。从历史来看，上证50指数基金和红利指数基金的盈利收益率在16%~3%来回波动，我们只需要等待盈利收益率达到10%以上时，再出手开始定投就好。

香港是与内地市场紧密相连的市场，我们再来看看盈利收益率法在港股的收益率。

港股可以说完美地体现了格雷厄姆策略的有效性。港股的两个指数都是投资大公司的指数，即恒生指数和H股指数，它们应用格雷厄姆的策略都非常有效。

以恒生指数为例，恒生指数从诞生以来，盈利收益率在2.5%~20%之间来回波动，在这期间，共出现了5次盈利收益率大于10%的情况，即图4.2中阴影区域。

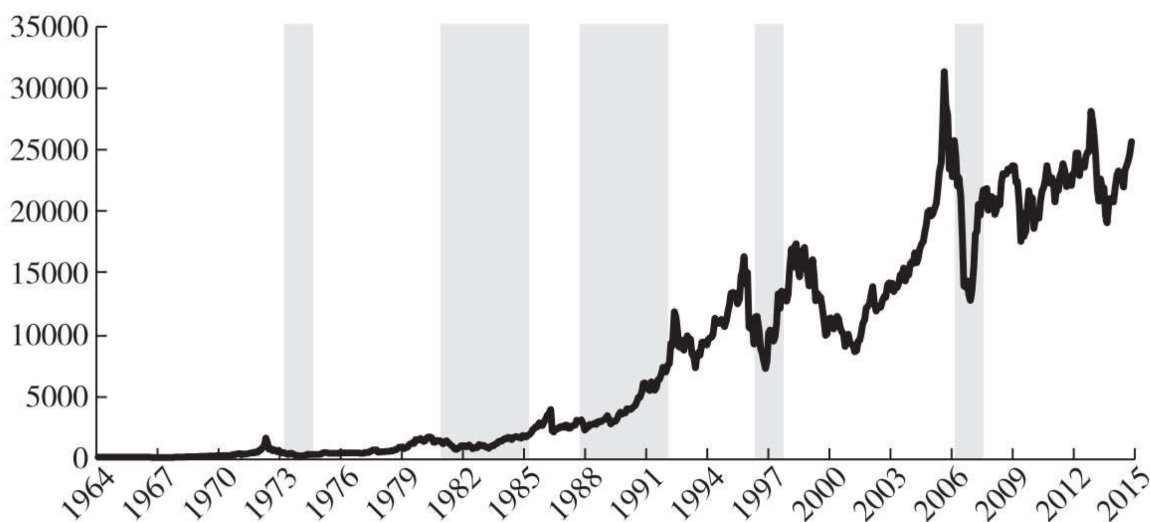


图4.2 恒生指数历史走势图

我们统计一下，从第一次出现盈利收益率大于10%的情况开始定投，到盈利收益率较低时卖出，恒生指数的表现如下。

第一次，1974~1975年，从170点涨到400点，年复合收益率达到200%以上。

第二次，1982~1986年，从1 200点涨到2 300点，年复合收益率是17.6%。

第三次，1989~1993年，从3 000点涨到9 000点，年复合收益率达到31%。

第四次，1998~1999年，从9 000点涨到14 000点，年复合收益率达到50%。

第五次，2008~2009年，从15 000点涨到20 955点，年复合收益率是39%。

在这几次的定投期间，用盈利收益率法，都能获取平均20%以上的年复合收益率。对比一下这个策略在它的诞生地，美国股市中的收益率，15%左右，我们会发现，美股的收益并不如港股收益高。这是为什么呢？其实也很好理解，由于美国已经是发达国家，经济增速比较慢，对应的股市平均盈利增速也会慢一些。从20世纪50年代以来，中国香港经济增速是高于美国的，所以对应的港股指数基金收益也会好于美国。H股指数基金的收益率基本上也是如此。

从这里也可以看出，指数基金并不总是适合定投的。有朋友就会担心：

> 指数基金并不是所有的时间里，盈利收益率都符合投资的条件。如果指数基金盈利收益率长时间不符合条件怎么办？

其实不要紧，对港股指数基金来说，通过对历史的分析，基本上每隔4~5年就会出现一次机会，再加上国内国外众多的指数基金，不同

的指数基金的成长性是不同的，有的处在低估区域，有的处在正常区域，有的处在高估区域，所以我们也不用担心买不到。所有指数基金都不低估，这种情况也是很罕见的。

3.美联储对盈利收益率法的应用

盈利收益率法提出的时间很早，但是却经久耐用。后来也出现了很多基于盈利收益率法的其他应用，例如美联储的FED模型。

美联储是美国联邦储蓄系统，是美国最重要的金融机构。美联储有一个对股票市场的估值模型：FED模型，它是用美股的盈利收益率除以美国十年期国债利率。

早在20世纪90年代，美联储就发布过非常多的分析报告，指出FED模型对美股收益有一定的预测作用。

盈利收益率/十年期国债利率，这个数值越高，就代表股市相对债券市场的投资价值越高、未来股市的投资收益也会越高。这个数值越低，就代表股市相对债券市场的投资价值越低、未来股市的投资收益也会越低。

这个估值模型的原理跟格雷厄姆所述如出一辙。

值得一提的是，盈利收益率策略诞生得很早，是格雷厄姆在六七十年代提出的，甚至比港股和A股的历史都长。但在随后的几十年里，无论是在诞生地美股、还是在港股和A股上，盈利收益率这一方法仍然非常适用，也非常有效，这就是大师策略的威力。

4.盈利收益率法的局限和适合的品种

盈利收益率法也是有它的局限性的。盈利收益率的使用条件比较苛刻，只适合于流通性比较好、盈利比较稳定的品种。如果是盈利增长速度较快，或者盈利波动比较大的指数基金，则不适合使用盈利收益率法。

目前适合盈利收益率的品种，国内主要是上证红利、中证红利、上证50、基本面50、上证50AH优选、央视50、恒生指数和恒生中国企业指数等。这几个品种的投资很简单，当盈利收益率大于10%时就可以投资，小于6.4%时就可以卖出。

其中恒生指数和H股指数比较特殊。内地的投资者投资港股，需要走港股通等渠道，并且需要缴纳比较高的分红税。另外，使用人民币投资港股，需要先将人民币换成港币，再使用港币来投资（由基金公司完成换币，无需自己操作），这也产生了额外的费用。这些都会影响恒生和H股指数基金的投资收益。所以我们内地的朋友在投资恒生指数和H股指数基金的时候，要将它们的盈利收益率打9折之后再做参考。

如果本身是在中国香港本地投资港股市场的指数基金，不需要交额外的分红税，则不需要做此换算，直接使用原始的盈利收益率数据即可。

我们了解了盈利收益率，非常方便好用。不过，在投资指数基金的时候，其实并不仅仅只有盈利收益率这一种方法，而且由于盈利收益率自身的局限性，只有有限的一些品种适合使用盈利收益率进行投资。除了这些适合盈利收益率法的基金品种，另外还有很多可供选择的指数基金，它们又该如何去估值呢？我们来学习另一位大师的估值策略，约翰博格使用的博格公式法。

博格公式法挑选指数基金

博格公式的博格，说的是约翰·博格。约翰·博格是世界上第一只指数基金的发明者，被称为“指数基金之父”。我们今天有指数基金这么好的品种可供投资，真的要感谢约翰·博格。

约翰·博格同时也是一个成功的企业家，是世界第二大基金管理公司——先锋集团的创始人，掌管上万亿美元资金的运作。约翰·博格还被财富杂志评为“20世纪4大投资巨人”，与巴菲特、格雷厄姆和彼得·林奇并列。

博格公式分析了影响指数基金收益的几个因素，依靠博格公式，我们可以投资盈利高速增长的品种，或者是盈利呈周期性变化的品种。

这几个影响指数基金收益的因素，到底是什么呢?

1.影响指数基金收益的三大因素

约翰·博格在长期的投资过程中，对决定股市长期回报的因素，进行了分析。他发现，决定股市长期回报的最关键的三个因素。分别是：初始投资时刻的股息率、投资期内的市盈率变化、投资期内的盈利增长率。

这三个因素分别代表什么呢？为什么是这三个因素呢？我们来具体分析一下。

每个指数都有一个点数，例如我们搜索上证综指，会看到目前是三千多点。指数的点数，可以看成是指数背后所有股票价格的平均值，即平均股价。指数的市盈率，其实就是指数背后公司的平均股价除以公司的平均盈利。用公式表达出来，也就是：PE=P/E，其中，P代表平均股价，E代表平均盈利。

做一个简单的换算，可以得出：P＝E×PE。即指数的平均股价，等于指数的市盈率乘以公司的平均盈利。

我们投资指数基金，自然希望股价P上涨。而股价P的变化，根据上面的等式，则取决于两个因素，一个是投资期内指数的市盈率PE的变化，另一个则是投资期内公司平均盈利E的变化。

除了股价P的变化，股票投资还有一个收入来源，就是分红。指数的点数代表指数背后一篮子股票的平均股价，这里并没有考虑指数成份股的分红。但我们在实际投资过程中，指数基金是会收到成份股的分红的。因此在投资期内，我们的实际投资收益，还要加上第三个因素——成份股的分红收益，也就是股息率。

总结一下，有三个因素直接影响了我们投资指数基金的收益：第一个是初始投资时刻指数基金的股息率，它影响了我们的分红收益；第二个是投资期内指数基金的市盈率变化；第三个是投资期内指数基金的盈利增长率；最后这两项影响我们的资本利得收益。

2.博格公式：指数基金的收益公式

基于这三个因素，博格提出了指数基金的收益公式。

指数基金未来的年复合收益率，等于指数基金的投资初期股息率，加上指数基金每年的市盈率变化率，再加上指数基金的每年的盈利变化率。

需要注意一下的是，这里使用的，是平均到每年的收益率和变化率。

在A股，这个指数基金的收益率公式可行吗？我们用一个实际的案例来分析一下。不过，这个案例有些复杂，仅仅是为了说明公式的可行性，并不作为公式的一般使用方法，关于博格公式的简单应用后面会有介绍。

> 一只沪深300指数基金，在过去10年间，如果考虑上每年的现金分红，这只沪深300指数基金上涨了3倍左右。也就是说，10年前买入，始终持有不卖出，投资者可以获得11.7%的年复合收益率。

我们用博格公式来计算一下，这个11.7%是如何得来的。

首先分析第一个影响投资的因素，也就是初始投资时的股息率。这个指标比较容易获得。10年前，刚开始投资时，沪深300指数基金的股息率大约是1.86%。

第二个因素则是投资期内，指数基金平均每年市盈率的变化率。过去10年，沪深300的指数基金的市盈率，从19.71下降到13.17，平均每年下降约4%。也就是说，年市盈率变化约为-4%。

第三个因素是指数基金的平均年盈利变化率。过去10年，沪深300指数基金背后的公司，盈利大约增长了383%，平均每年约增长14.4%。

根据博格公式，我们可以计算一下，沪深300指数基金的年复合收益率。投资初期的股息率为1.86%，平均每年市盈率变化为-4%，平均每年盈利增长率为14.4%。三者相加，得到12.26%。

这个是纯理论上的收益。实际上，在投资指数基金的过程中，我们还要缴纳一些费用，比如买卖基金的佣金费用、分红税、基金每年的管理费等。这些费用都会影响我们的最终收益。扣除掉这些费用后，理论上，投资一只沪深300指数基金的年复合收益率在11.7%左右。

3.如何使用博格公式

具体到如何应用博格公式来投资指数基金，并不需要特别复杂的计算，我们只需要把握住其中几个关键点就好。下面来看一下，如何将博格公式与实际投资结合起来。

博格公式中有三个变量，分别是股息率、市盈率、盈利。这三个变量也来自影响指数基金投资收益的三大因素。我们用博格公式来投资指数基金，实际上也就是研究这三个变量。

第一个变量是股息率。这个数据的获取非常容易，因为初始投资时的股息率，在我们买入指数基金时就确定了。一般来说，指数基金越是低估，也就是当其价格越低于其内在价值时，股息率一般越高。股息率的数值，在笔者的公众号里也有提供。所以这个变量最容易获得。

第二个变量是市盈率。买入时的市盈率，跟买入时的股息率一样，在买入时就确定了。但未来市盈率会如何变化，这是我们无法预

测的。不过，我们可以通过规律来寻找经验。市盈率的变化有一个规律，即从长期来看，市盈率会在一个范围内呈周期性变化。

例如，中国香港交易所的恒生指数。恒生指数的市盈率，从20世纪70年代以来，在6~30倍呈周期性波动。

而上交所的上证综指，它的市盈率则从20世纪90年代以来，在9~50倍之间呈周期性的波动。

那么，市盈率这种呈周期性变化的特征，我们该怎么利用呢?

首先，要统计一下指数历史市盈率的波动范围；其次，再来看当前的市盈率处于历史市盈率波动范围的哪个位置。如果当前市盈率处于历史较低位置，那么未来市盈率大概率是上涨的。也就是说，可以在市盈率较低的时候买入，这样通过市盈率的变化，未来市盈率大概率会上涨，就能获取正的收益。

第三个变量是盈利。对指数基金来说，只要国家经济长期发展，盈利就会长期上涨。只不过具体到某一段时间，盈利上涨的速度并不一样。如果经济景气，盈利增速会比较快；如果经济不景气，盈利增速则会放缓。同样地，我们也难以预测未来盈利的上涨增速。我们只需要知道，正常情况下，只要国家经济正常发展，长期看盈利都是会上涨的，也就是说，会带来正收益。

通过上面的分析，这三个因素中，可以确定的因素有两个，即当前投资开始时的股息率和当前市盈率处于历史波动范围的位置；无法确定的因素有一个，即未来什么时候市盈率会从低到高恢复正常，以及未来盈利的增速将会如何。

未知的事情我们无法控制，但我们可以在已知的事情上下功夫。这也就是应用博格公式来投资的思路了。

根据已知的确定因素，我们可以做到以下三点：

·在股息率高的时候买入。

·在市盈率处于历史较低位置时买入。（以上这两点往往是同时发生的。）

·买入之后，耐心等待“均值回归”，即等待市盈率从低到高。

做到这三点，就能大概率地保证我们在指数基金上获得一个不错的收益。

4.盈利收益率和博格公式的关系

其实仔细想一想，盈利收益率法和博格公式的原理是相通的。

盈利收益率是市盈率的倒数。当盈利收益率大于10%的时候，也就是市盈率小于10的时候。对绝大多数指数来说，市盈率小于10，都是处于历史市盈率波动范围的较低区域，意味着未来市盈率大概率是上涨的。

股息率等于分红率乘以盈利收益率。指数基金的分红率往往长期不变，所以当盈利收益率高的时候，往往也是股息率高的时候。

综合以上两点分析，格雷厄姆的盈利收益率法，其实就是寻找“市盈率上涨带来收益”和“初始股息率带来收益”这两个收益都能让我们满意的指数基金。

用盈利收益率法挑选出来的指数基金，市盈率上涨能够为我们带来收益，初始投资的股息率也比较高，如果国家经济能长期发展，那

么，未来的盈利也是上涨的。这三个因素都能为我们带来正的收益，所以用盈利收益率法投资下来，最后的收益都会不错。

换句话说，盈利收益率法，其实就是博格公式的快速判断版本。

5.博格公式的变种

有的时候，博格公式的使用也会遇到障碍。这是为什么呢?

如果指数基金背后的公司，盈利下滑，或者盈利呈周期性变化，就会导致市盈率的分母——盈利E，失去参考价值。例如前面提到的强周期性行业，像证券行业，在熊市的时候，盈利都会在短期时间里大幅下滑，这样市盈率、盈利收益率、股息率等与盈利关系很大的指标都无法参考了。

这种情况下，我们可以使用博格公式的变种，也就是使用市净率来对指数基金进行分析。市净率的公式为：PB=P/B，其中，P代表指数背后公司的平均股价，E代表平均净资产。换算一下，可以得出：P＝B×PB，即指数的平均股价，等于指数的市净率乘以公司的平均净资产。所以投资期内，股价P的变化，取决于指数的市净率PB的变化和公司的平均净资产B的变化。

这就是博格公式的变种。指数基金未来的年复合收益率，等于指数基金每年市净率的变化率加上指数基金每年净资产的变化率。

细心的朋友会发现，使用博格公式的变种分析指数基金，与使用博格公式来分析还是有一些区别的。其中最主要的一个区别就是，博格公式的变种不再分析初始投资时的股息率。这是由于分红是公司盈

利的一部分，如果指数基金背后的公司，盈利不稳定，那么指数基金是很难进行分红的。所以这种情况下也就不能考虑股息率的收益了。

使用博格公式的变种还有一个前提条件。公司的盈利虽然不稳定，但是要求公司在经营困难的时候也不会亏损，这样，公司的净资产价值才会有保障，我们才可以使用市净率来对其进行估值。换句话说，如果指数基金背后的公司，盈利处于不稳定状态，或者盈利呈现周期性变化的特征，但即使在公司盈利最差的情况下，公司也是赚钱的，那我们就可以使用博格公式的变种，也就是通过市净率这个估值指标来分析这类指数基金。

我们来看一个应用市净率对指数基金进行分析的例子，以周期之王——证券行业为例。

证券行业的盈利与股市行情高度相关。当股市行情好的时候，证券行业整体盈利会大涨。当股市行情差的时候，证券行业的盈利会大幅下降。

> 例如，在2004~2005年，当时股市整体处于低估阶段。实际上，当时证券行业整体也是低估的。但由于证券行业整体盈利较差，导致市盈率被动拉升到264倍。

如果只看当时的市盈率，会有很多人误以为证券行业当时是高估的。而实际上，如果从市净率的角度来分析，从2004年到2005年，证券行业的市净率是处于低估区域的。如果我们从2004年开始投资证券行业，在随后的牛市中，就能获取到非常高的收益。

另外还有一种特殊情况，有时候盈利稳定的指数基金在偶尔的特殊阶段，盈利会遇到一些问题，这时我们也可以使用市净率作为替代分析工具。

像美国最著名的指数标普500指数。图4.3为标普500指数过去百年历史上的市盈率走势图。

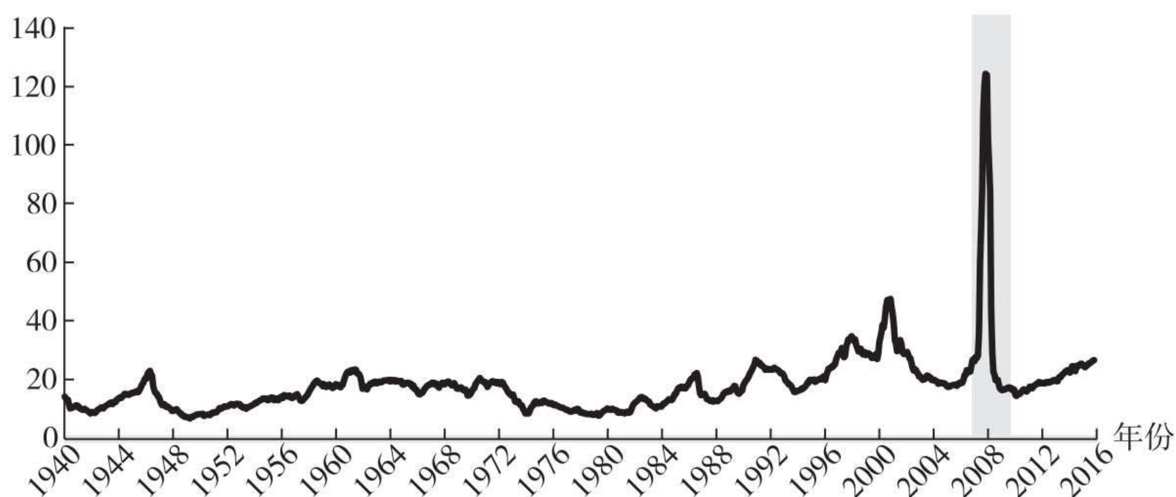


图4.3 标普500指数历史市盈率

大多数时间里，标普500的盈利都是稳定的，可以用博格公式以及市盈率来为其进行估值。但是在2008~2009年，由于金融危机的影响，导致当时美股的盈利突然大幅下滑，推动标普500的市盈率被迫大幅上升到100倍。这时，对于标普500指数来说，市盈率就失效了。在这种特殊情况下，我们可以使用市净率来为标普500辅助估值。图4.4为标普500指数的历史市净率走势图。

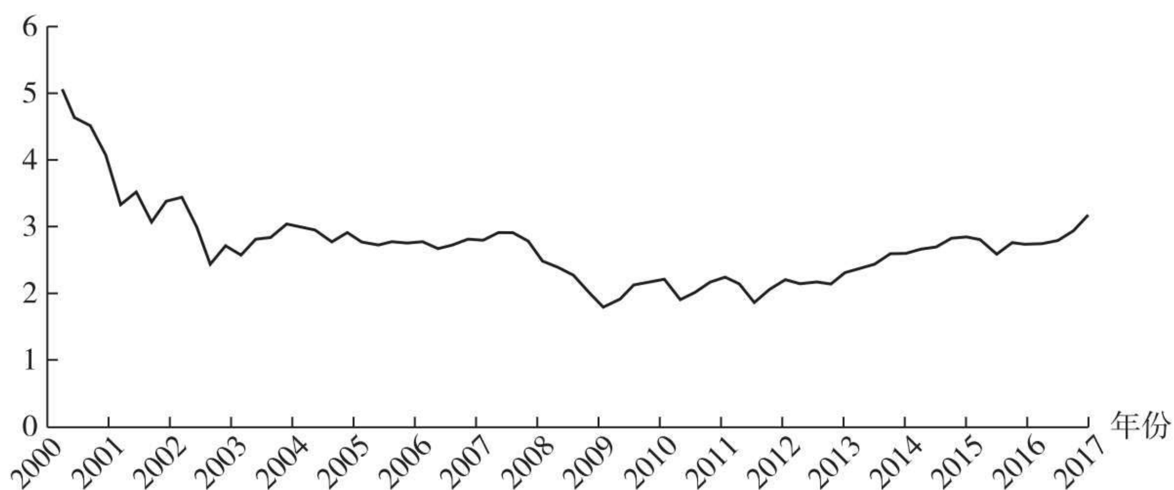


图4.4 标普500指数历史市净率

我们观察一下2000~2017年标普500的市净率走势，就会发现，实际上在金融危机的时候，美股已经到了估值的底部，并不是高估的。这就是用市净率辅助估值的意义了。

长期亏损的公司

除了盈利稳定、盈利高速增长和盈利呈周期性变化的指数，还有一种指数，如果指数背后的公司长期亏损，我们该如何分析呢?

这样的指数，就直接放弃吧。

这是因为长期亏损的公司，会由于亏损而侵蚀公司的净资产，导致公司净资产缩水，也就是市净率PB的分母B缩水了，这种情况下，就连市净率也会失效的，分析难度太大。例如非洲、南美洲许多经济倒退国家的股市、很多产能过剩长期亏损的行业等，都是不能用市净率来对其进行分析的。这些品种的长期收益也比较差，所以干脆直接放弃。

指数基金估值方法小结

我们来总结一下挑选指数基金的两种估值方法，即盈利收益率法和博格公式法的应用。

根据指数背后公司的盈利所处的状态，我们可以把指数分为4个类别，分别是：

（1）盈利稳定的指数。

（2）盈利呈高速增长态势的指数。

（3）盈利处于不稳定状态或呈周期性变化，但行业没有长期亏损记录的指数。

（4）长期亏损的指数。

盈利稳定的指数，可以直接使用博格公式的快速判断版本，也就是盈利收益率法对其进行分析。这种方法容易掌握，成功率比较高，又简单有效，是最适合新手投资者的方法。

盈利呈高速增长态势的指数，可以使用博格公式对其进行判断。如果指数当前的市盈率处于它历史市盈率波动范围的较低区域，就可以投资它。这种应用，比上一种方法增加了难度，需要我们具备分析指数的历史数据、判断指数的历史波动范围的能力。

盈利处于不稳定状态或者盈利呈周期性变化，但行业没有长期亏损记录的指数，则可以应用博格公式的变种来分析它。如果指数当前的市净率处于历史市净率波动范围的较低区域，可以对其进行投资。

不过，这种应用的难度比前两种就更大了，因为增加了不稳定的因素——盈利，再加上我们还要有足够的能力来分析指数的相关历史数据。

最后，如果指数背后的公司是长期亏损的，那么直接放弃就好了。有了前面的三类可投资品种，就没有必要考虑这些长期亏损的品种了。

投资过股票的朋友，经常能听到几个词，例如价值股、成长股、周期股、困境股。其实指数也有这4种盈利的情况，分别对应于价值指数、成长指数、周期指数和困境指数。

对于盈利稳定的价值指数，可以采用盈利收益率法来投资，这是最简单的方法。投资的时候波动小，确定性高，持有过程中又能享受到高股息收益，是最适合普通投资者入门的方法，也是普通投资者主要采用的策略。

对于成长指数和周期指数，可以分别使用博格公式及博格公式的变种来投资，这两种方法的难度都加大了，需要我们分析指数的历史估值走势，需要分析当前估值所处的位置。不过，通过应用这两种投资方法，能给我们提供更多的投资机会。

对于困境指数，直接放弃就好。这类指数投资风险大，收益可能还很不理想。

这里我把第三章介绍过的指数基金，进行了分类，读者可以参考如表4.2所示的分类，快速地判断各个指数基金适合使用的估值分析方法，以及其对应的高低估值区间。

表4.2 指数基金估值分析方法汇总

策略	适用的指数
盈利收益率法	上证 50 指数、上证红利指数、中证红利指数、基本面 50 指数、央视 50 指数、上证 50AH 优选指数、恒生指数、H 股指数
博格公式法（市盈率）	沪深 300 指数、中证 500 指数、创业板指数、红利机会指数、必需消费行业指数、医药行业指数、可选消费行业指数、养老产业指数
博格公式法（市净率）	证券行业指数、金融行业指数、非银金融行业指数、地产行业指数

当然，书里的内容是固定的，但市场瞬息万变，该表格也只是到2017年5月份为止的总结分析。A股的指数，大多数历史都只有十几年，还是非常年轻的，所以后面随着市场的发展，它们的估值区间、指数的盈利能力，甚至指数的规则，都还会有很大的变化，所以该划分仅供参考。具体估值范围、最新分析和它们处于什么估值，可以关注公众号，回复"指数估值"获取，或者直接咨询我。

到这里为止，我们就已经掌握了判断指数基金投资价值的主要方法，知道了应该采用什么方法来挑选合适的指数基金进行投资。无论是盈利收益率大于10%的品种，还是使用博格公式法投资估值处于较低区域的品种，本质上都是应用价值投资的理念，寻找"价格低于价值"的品种。在这些品种上进行投资，就可以较大概率地保证我们获得不错的收益，避免较大的损失。

那具体该如何投资指数基金呢？第五章将会介绍最适合普通投资者的一种投资指数基金的方法：懒人定投法。



投资者笔记

·格雷厄姆对价值投资有三个非常重要的理论，分别是价格与价值的关系、能力圈，以及安全边际。

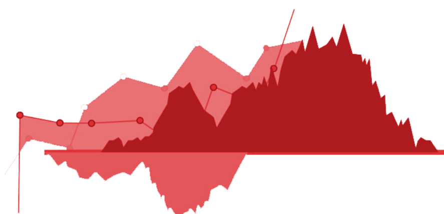
·常见的估值指标有：市盈率、盈利收益率、市净率、股息率。

·查询指数估值的三种方式：通过笔者的公众号获取每日估值推送；通过指数官网查询；通过付费金融终端查询。

·挑选指数基金有两个策略：盈利收益率法和博格公式法。

·不同类型的指数基金需要使用不同的策略进行投资。比如盈利稳定的价值指数可以采用盈利收益率法来投资；成长指数可以使用博格公式法进行投资；周期指数可以使用博格公式的变种来投资；困境指数建议直接放弃。

第5章
如何买卖指数基金：懒人定投法



在上一章，我们解决了“买什么”和“卖什么”，这一章我们来解决“如何买”和“如何卖”。

关于如何买和如何卖，也是有很多不同的策略的，这需要根据每个人的不同经济情况来区分对待。

> 例如年轻上班族，手里没有多少积蓄，那么定投就是最好的策略了，它可以帮助上班族强制拿出一部分收入，投入到收益更高的股票品种中。
>
> 再比如，手里已经有一定积蓄、想拿这笔钱养老的投资者，可以采取动态再平衡的方法，将50%的资产分配于股票，50%的资产分配于短期债券，平时就可以从短期债券中取用生活所需。

这些策略不存在谁优谁劣的问题，而是各有所长，我们要根据自己的实际情况来选择合适的策略。

大多数普通投资者，都有自己的本职工作，有定期的收入，所以定投就是最适合的策略了。每个月强制性地留存出一定量的资金用于定投，相当于强制储蓄，避免乱花钱；与此同时，定投还可以分散投

资风险，避免一次性买入估值过高的股票。只要每次定投，都符合上一章中所说的买入标准，那么长时间坚持下来，总体就是在低估值买入的。

定投是本书所重点推荐的策略之一，它适合绝大多数的投资者。

什么是定投

定投这个概念很简单，就是定期投资的意思。每个月我们挑一个固定的日期，比如工资发下来的次日，拿出部分金额去投资某一只基金。这类似于银行的零存整取。定投其实对我们每个人来说并不是新鲜事物，几乎每个人都参与过定投。最典型的例子就是养老保险和社保。

我国现在最大的基金是什么？就是社保基金和养老保险基金。国家建立了一个大型社保和养老保险基金，每个月，我们会从工资中拿出一部分，单位也会拿出一部分，合在一起投入到这个基金中。这样到我们老年的时候就可以支取养老金了。

像养老保险这么重要的关乎国计民生的投资计划，政府选择了定投这种方式，就是因为定投是久经考验、非常优秀的投资策略，与普通投资者最为契合。我们也可以使用这个策略来投资指数基金，效果也是非常好的。

1.定投的三大好处

定投有很多的好处。

第一，我们不需要很多钱也可以开始定投。定投指数基金的门槛是很低的，大多数指数基金都只要百元左右就可以开始定投。相比银行理财的5万元门槛、房地产的几十万元门槛，都要低很多。而且指数基金还能提供更好的长期收益。

第二，定投对投资时机要求也不高。每个月只需要在固定的时间里去投资就可以。定投是选择一个固定的时间点来投资，并不需要我们费心费力去选择投资的时间，甚至可以做好定投计划自动执行（限场外）。

注意：只要是定期买入指数基金，这种方式就算是定投的。可以是手动定期买入，也可以是签订自动定投的协议来自动定投。两种方式都是定投。像场内的指数基金，都是没有自动定投功能的，需要我们手动买入来实现定投。

而且定投一个很大的优势是可以避免主观情绪的干扰。许多情况下，当指数基金进入低估的时候，也正是市场处于熊市的时候。面对下跌，我们应该做到坚持投资，定投可以帮助我们养成这种纪律性，避免主观情绪的干扰。

第三，定投可以分摊成本，化腐朽为神奇。

例如，去市场上买苹果，贵的时候10元一斤，便宜的时候5元一斤。我们每次买10元的苹果，贵的时候能买1斤，便宜的时候能买两斤，这样算下来，平均6.7元一斤。

定投可以自动地让我们在便宜的时候多买一些，如果便宜的时间越长，我们就可以把成本摊得更低。

2.适合定投的四类投资者

有四类人群，都是很适合用定投的方式来进行投资的。分别是上班族、大忙人、低风险投资者和为未来规划者。

第一，最典型的就是上班族。定投，可以说是为上班族量身定做的。上班族可以每个月收获一定的工资收入，这些收入的结余部分可以定期投入到指数基金上，获取更高的收益。国家让上班族用定投的方式缴纳社保和养老保险，其实就是因为这个方法特别适合上班族。

第二，定投适合大忙人。定投不需要盯盘，每个月只需要在固定的某一天，抽出几分钟判断一下是否值得投资即可。甚至可以设置自动定投，连理都不用理，隔一段时间查看下收益即可。当然，配合我们前面章节中所介绍的定投策略，需要在每月定投的时候先判断下，当前情况下指数基金是否仍然值得继续投资，只有在值得投资的情况下，我们才继续定投，所以最好是手动操作。

第三，定投可以降低风险。股票基金波动性比较强，如果一次性买入，很可能遭遇大幅暴跌。例如之前介绍过的上证综指，暴涨暴跌很严重。但是定投可以通过分批买入的方式来降低风险，如果买在了相对高点，之后的定投会把我们的买入成本降低下来。因此，定投非常适合追求稳健的投资者。

第四，定投类似于零存整取，适合为未来特定的目的做规划。同时，定投又优于零存整取，我们可以将平时不用的闲钱整合起来，持续获取高收益。例如，作为未来买房的首付款、作为将来孩子上学的教育款，或是作为退休之后的养老费用等。

如何制定定投策略

具体到定投的时候，有两个因素需要先确定下来，一个是定投的时间，一个是定投的金额。

定投的时间上，需要我们选定一个固定的时间，例如每个月的第1日或者每个月的发薪日，时间一旦确定就不要变。对上班族来说，往往是从工资中拿出一部分用于定投，可以在每个月发工资后就进行定投。这样做还有一个好处，工资一拿到手，就尽快进行定投，可以防止自己乱花钱。

从历史数据的统计来看，具体选择哪一天对最终的收益率影响并不大。比如我的习惯是每个月发工资之后的第一个交易日进行定投。定投是一个长期的过程，平均来说会长达3年以上，每月固定时间定投，这个月可能买在较高的位置，可是下个月就可能会买在较低的位置，短期的涨跌我们无法判断，所以只要每月按时定投就好了，时间会自然地平滑我们的买入价格。

还有朋友经常会问，“到底是按月投收益好，还是按周投收益好呢？”那么，我们定投的频率该如何选择呢?

其实都差不多的。根据过去的历史数据回测，长期看，按月投和按周投的效果差距非常小，几乎是一样的。只是按周投的时候，我们短期的收益率曲线看起来会平滑一些。所以读者在具体选择定投频率的时候，根据自己的需求来选择就好了。

定投的好处是完全摒弃了主观情绪对投资的影响。很多朋友遇到股市下跌的时候不敢买，等涨起来了之后又后悔买得少。定期投资就

可以避免这种情况，帮助我们养成投资的纪律性。

定投的金额该如何确定呢?

指数基金投资一轮大约平均需要3年以上的时间，当然了，这是一个平均值，也并不是说每次都要3年，有的时候刚开始投资就遇到牛市，时间自然短些，而有的时候则需要五六年，但是至少，我们要做好投资3年以上的心理准备。如果定投的钱在这3年里会用到，那就会在很大程度上影响我们的投资了。所以，定投的金额要选的合适，如果定高了，可能会影响到自己的开支和正常生活，导致后面在不合适的时候由于生活所需被迫卖出基金。

具体到每个投资者，每个月能拿出多少钱来进行投资，取决于每个月能剩多少钱，毕竟每个人的收入和开支都是不相同的。

> 就我个人来说，刚开始定投的时候，每个月的工资收入去掉我个人的生活开支，还能剩下4 000元左右。那么，我会拿出剩余金额的一半用于定投指数基金，也就是2 000元。

为什么是剩余金额的一半还不是全部呢？这是由于，定投指数基金的资金需要几年的时间内不能动，也就是不能拿来使用，所以得留出一部分钱作为备用金，以备不时之需。

现在，读者就可以来具体分析一下自己或者家庭每个月的收入和开支分别是多少（可以配合记账来进行），并根据未来用钱的规划（如未来3年是否有大额资金的使用计划等），确定一下自己大致的定投金额。

确定了定投的时间和金额之后，我就拥有了一个简单又非常有效的定投策略：在每个月1日定投2 000元指数基金。

不过这只是一个普通的定投方案，我们还能不能在普通的定投基础上，获得更好的投资收益呢？答案当然是肯定的。

结合估值的懒人定投法：
在价格低于价值的时候定投

我们在定投的时候，可以结合上一章的内容，挑选“价格低于价值”的品种，例如盈利收益率高于10%的品种，或者估值处于历史底部的品种。这样就可以获得更高的收益了。

1.指数基金并不是一直适合定投的

我遇到投资者投资指数基金最大的一个误区，就是认为一个指数基金好就自始至终去投资它，不管贵贱。

实际上仔细想一想就知道这并不合理。

超市卖西瓜，一元一斤还可以接受，但忽然有一天涨到30元一斤，我们就不会去买了。

指数基金也是如此，同样的指数基金，如果变得贵了，相比较之前，它的投资价值就会下降。所以指数基金并不是一直都处于适合定投的状态的。

我们来看看王大爷的例子。

王大爷在2014年7月的时候呢，买了2万元的沪深300指数基金，到2015年5月，王大爷打开账户一看，发现当初买的2万元的基金变成4万元了。不到一年的时间里，收益直接翻番，相当惊人。

王大爷很高兴啊，这个基金这么好，这么容易赚钱，当初应该多买点。

于是王大爷在2015年5月又拿出10万元，买了同样一只基金。结果，这一次投入的10万元，到2016年初，不仅一分钱没赚，还倒赔了1万多元。

王大爷就很纳闷，为什么同样一只指数基金，第一次买能赚钱，第二次买就亏了呢?

原因很简单，第二次，王大爷买贵了。

买指数基金和买房子是一个道理。价值100万元的房子，你花200万元去买就买贵了。房子买贵了，再卖出去说不定会亏本；同样，指数基金买贵了，我们再想赚钱就很困难了。所以我们要在指数基金便宜的时候去买，而不是贵的时候去买。

2.在价格低于价值的时候定投

那么，我们该如何知道指数基金是便宜还是贵呢？这就需要我们结合前面所介绍的内容，在指数基金低估、值得投资的时候再进行定投。

这也是我定投指数基金与普通的基金定投之间最大的一个区别：将价值投资的理念引入到指数基金定投中。

价格围绕价值上下波动。在市场上，商品的价格是随时都在变化的。尤其是在股市里，每一分每一秒，价格都可能在变。我们无法判断出短期价格会如何变化，也无法判断出股票短期的涨跌趋势。但我们知道，价格围绕价值上下波动。

什么叫上下波动呢？简单来说就是，有时候，价格会波动得高于价值；而有时候，价格会波动得低于价值。当价格波动得低于价值时，就是指数基金便宜的时候，而当价格波动得高于价值时，就是指数基金贵的时候。那么，我们只需要在指数基金便宜的时候买入，在指数基金贵的时候卖出，自然就能获得不错的收益了。

所以，在运用定投策略来投资指数基金的时候，需要参考这个准则：只在指数基金被低估的时候定投，在指数基金被高估的时候卖掉。如此就能获取比普通定投更高的收益了，这也就是经过改进之后的指数基金定投策略。

用盈利收益率法和博格公式法，结合指数基金进行定投，策略可以总结如下：

盈利收益率法＋定投。

·在盈利收益率大于10%的时候坚持定投。

·盈利收益率小于10%，大于6.4%的时候暂停定投，继续持有；可以定投其他盈利收益率大于10%的品种。

·盈利收益率小于6.4%的时候卖出。

博格公式法＋定投。

·在市盈率或市净率处于历史底部区域的时候坚持定投。

·市盈率市净率进入正常估值，暂停定投，继续持有；可以定投其他处于底部区域的品种。

·当市盈率市净率进入历史较高区域的时候卖出。

这就是将价值投资理念和指数基金定投相结合后的产物。我们并不会始终坚持定投某一只指数基金，因为当这只指数基金变得贵起来之后，它未来的收益会下降，风险也在提高，会变得不值得投资。只要我们能够确保每次进行定投，买入的都是“价格低于价值”的品种，就能保证长期拥有更好的收益。

3.能获取多少收益呢

如果在指数基金被低估的时候定投，在被高估的时候卖出，能获取到多少的收益呢？前文中也分析过了，使用上证50指数和红利指数在2004~2015年的历史数据来回测盈利收益率策略。

假如用无脑定投的方法，不管指数基金是便宜还是贵，每个月都始终定投。

> 2004~2015年，我们可以在上证50上取得12.3%的年复合收益率，可以在红利指数上取得13.07%的年复合收益率。

但如果用改进后的定投策略，即只有在指数基金便宜的时候坚持继续定投，而在指数基金贵的时候卖出，不再定投。

> 如此，2004~2015年，我们可以在上证50上获得29.27%的年复合收益率，可以在红利指数上获得29.9%的年复合收益率。

从这两组收益率的比较中，我们可以看出两点：一是，通过普通无脑定投，我们也可以在指数基金上取得12%以上的年复合收益率；二是，配合改进之后的指数基金定投策略，年复合收益率提升了惊人的两倍以上。这就是改进策略的威力。

不过这么高的收益率，也是得益于过去20年中国经济的高速增长。未来收益率可能没有这么高，大概率在15%~20%。

从2012年以来，是定投低估值指数基金的黄金时期。几乎每一年都有低估的指数基金可供投资：2012~2013年的中证500指数基金、创业板指数基金；2013~2014年的红利指数基金；2015年年底的港股指数基金；2016~2017年的蓝筹股指数基金等等。所以最近几年定投低估值指数基金的收益还是很不错的。

就我个人来说，2014~2015年定投收益79%，2016年收益14%，2017年年初到5月收益8%。2016年底的时候，我在公众号上也做过一个小调查，有3 317名投资者参与调查，他们基本都是按照本书所介绍的方法来定投低估值的指数基金，大约96%的投资者都是盈利的，只有4%的投资者因为投资时间较短还没有开始盈利。

相比较A股市场上普遍的“七亏二平一赚”，定投低估值指数基金可以说是先天就立于那“一赚”里的。

4.改进定投法的好处与不足

使用改进后的定投方法，我们能够享受到如下两大好处：

第一个好处是能够获得更好的收益。买入价格低于价值的品种，我们可以赚取到低估回归的额外收益，相比起普通的指数基金定投，收益要高出不少。

第二个好处是投资风险更低。这是由于价格低于价值的品种，自身下跌空间就比较有限，投资的风险本就更低一些。再加上定投这种

持续、多次的投资方式，又可以进一步地分摊风险，降低波动，定投低估值的品种，将指数基金的风险又大幅降低了。

当然，这种定投方法也有很明显的不足，因为限定了在低估买入，所以很多不低估的指数基金品种就无法投资。并且，一只指数基金也不会一直低估，所以无法始终只投资一个品种，操作上要麻烦一些。

不过，相比较我们能获得的好处而言，这些麻烦也算不上什么了。

定投的实操步骤

定投指数基金，按照操作渠道的不同，可以分为场内渠道和场外渠道。场内渠道主要是通过股票交易软件来进行，而场外渠道则分为银行、基金公司和互联网基金平台三类。得益于现在互联网的发达，我们投资基金，可以很方便地从电脑或手机上直接操作了。

1.场内渠道与场外渠道的优缺点

这里要先澄清一点，定投指的是“定期买入”这个操作，并不是说非得通过某个渠道的“定投”功能才算定投。如果我们每个月定期手动买入，这也是定投。特别是针对场内渠道而言，更是如此。目前所有的场内基金，都是没有“自动定投”这个功能的，需要我们通过手动定期买入的方式来实现定投。

使用场内渠道交易，首先需要有一个股票账户，这个股票账户可以到证券公司去开。如今部分证券公司开户也不用专门跑到证券公司的营业厅，直接在手机上通过APP，足不出户就可以进行开户了。有了个人股票账户之后，我们就可以通过证券公司提供的股票交易软件来进行交易了。操作过股票买卖的朋友很容易上手，投资场内基金的方式和购买股票是一模一样的，填入基金代码和份额直接就能购买了。

基金的另一种交易渠道是场外渠道，可以通过银行、网络平台等来申购、赎回基金。细心的读者可能发现了，在场内交易被称为买卖基金，而在场外交易则被称为申购赎回基金。场外最传统的方法是去

银行柜台买，基本上常见的大型银行柜台都有场外基金销售。我们只需要到银行柜台填写单子，然后告诉银行员工场外基金的代码和需要申购的金额就可以了。如今的互联网，也让我们可以直接通过网络渠道来申购场外基金，更加方便快捷。

那么，场内渠道和场外渠道，它们有什么区别呢？场内场外基金各有特点，能够满足不同投资的需求，不存在谁比谁更好的情况。下面我们来具体看看它们各自的优缺点，并做个对比。

场内基金，它的优势有两个：第一，交易很迅速，一般当天卖出，资金立刻能就返还到账户中，第二天可以提现。场内基金的交易成交价就是当时交易的实时价格。第二，它的交易费用要低一些。一般场内基金的交易手续费在0.03%左右，部分券商能做到更低。而场内基金的缺点也很明显，一是需要我们手动去买卖，二是场内基金的数量比较少，可选面不大。

场外基金的优点则在于不需要去开户，通过银行、网络平台等渠道就可以直接购买，场外基金还可以设置自动定投，更加省心。场外基金的品种也更丰富，可以满足我们更多的需求，这一点也非常重要。至于缺点则是场外交易会慢一些，一般赎回后要数日到账，不同的基金具体时间是不一样的，通常情况下在我们投资的时候都会有说明，操作时注意看一下说明就好。需要注意的是，场外基金的交易不是即时交易，需要我们先提交交易申请，在交易日的下午三点收盘后才会成交，成交价是当个交易日收盘后的基金净值。

另外，场外基金的交易费用也比场内基金略高一些。这个费用上的差异到底有多大呢？一般我们去银行柜台交易基金，银行会收取1%~1.5%的手续费，通过网络平台来交易的话，手续费在0.1%~0.15%，而场内交易会收取大约0.03%的手续费。

举例来说，假如同样是购买1万元的基金，到银行去买，需要扣除100~150元的手续费；通过网络平台购买，是10~15元手续费；而通过场内渠道使用股票账户来购买，则会收取3~5元的费用。

我们在投资的时候常常会听说，场外基金申购是T＋2日，这是什么意思呢？这个说明的是基金从开始申购，到允许赎回所经历的时间。申购T+2就表示，如果在T交易日的交易时间申购了一只场外基金，那么会按照T日的收盘净值来成交。但是我们在T日是查询不到交易结果的。在T+1日，也就是下一个交易日，则可以查询到成功申购的结果，确认申购的份额。再下一个交易日，即T+2日，我们就可以对这只基金进行赎回操作了。因此，T+2日表示需要经过T+2日才能赎回。

通过对比可以发现，场内基金和场外基金的优缺点基本上是相反的，具体如表5.1所示。对于我们个人投资者，到底是选择场内好还是场外好呢？我们可以根据自己的具体投资需求来进行选择。

表5.1 场内基金和场外基金对比表

	场内基金	场外基金
优点	交易迅速，到账快； 交易费用低； 追踪指数更准确	可自动买卖； 基金数量多
缺点	手动买卖； 基金数量少	交易慢，到账慢； 交易费用高

一般来说，如果是已经买卖过股票的朋友，可以选择场内基金。其投资方法与买卖股票完全相同，很容易就能上手，并且场内基金的交易费率更低。

不过对于基金新人而言，如果是完全没经验、没有操作过投资交易的，建议可以从场外基金开始入手，一是购买渠道更多，操作步骤也更简单，通过银行、网络平台都可以交易，二是基金的品种也更丰富，更适合入门。等熟悉了投资步骤之后，最好是场内和场外两种方式都掌握，如此可以根据不同基金的特性灵活选择投资方式。

2.场内渠道的定投步骤详解

场内基金的交易规则包括时间和地点。地点并不限制在证券交易所的交易大厅，我们更多的是通过证券公司的股票交易软件来操作。时间上，我们需要在交易日的交易时间里进行操作。交易日指的是非节假日的周一到周五。

> 举个例子，2016年的“十一”国庆假期，属于节假日，那么是非交易日。
>
> 国庆假期结束之后，10月8日，开始上班了，是交易日吗?
>
> 也不是，因为10月8日是周六，周六周日也是非交易日。所以一直到10月10日周一，才是假期后的第一个交易日。

在交易日里，还需要在交易时间内才能交易。国内的交易时间是9:30~11:30，13:00~15:00。

通过场内渠道进行交易，需要先开户，开好股票账户后，大家可以联系自己券商的客户经理，咨询一下如何向账户内转入资金、如何买卖场内基金等问题。

场内基金操作步骤演示使用的是我常用的券商及软件（以华泰证券的APP为例），并且配合投资红利ETF这只指数基金来操作的。大

家若是使用其他券商的股票交易软件，操作上也是类似的流程。

第一步，在手机上打开股票交易APP，登录，如图5.1所示。点击下方中间的“交易”一栏，再点击右上角的放大镜，查找想买入的基金。





图5.1 以华泰证券APP为例

第二步，在查询框中输入“510880”，ETF的意思是交易所交易型基金，是场内基金的一种。点击该条目，进入510880的页面，如图5.2所示。



图5.2 买入红利ETF步骤一

第三步，点击左下方的“买”，进行买入操作，如图5.3所示。



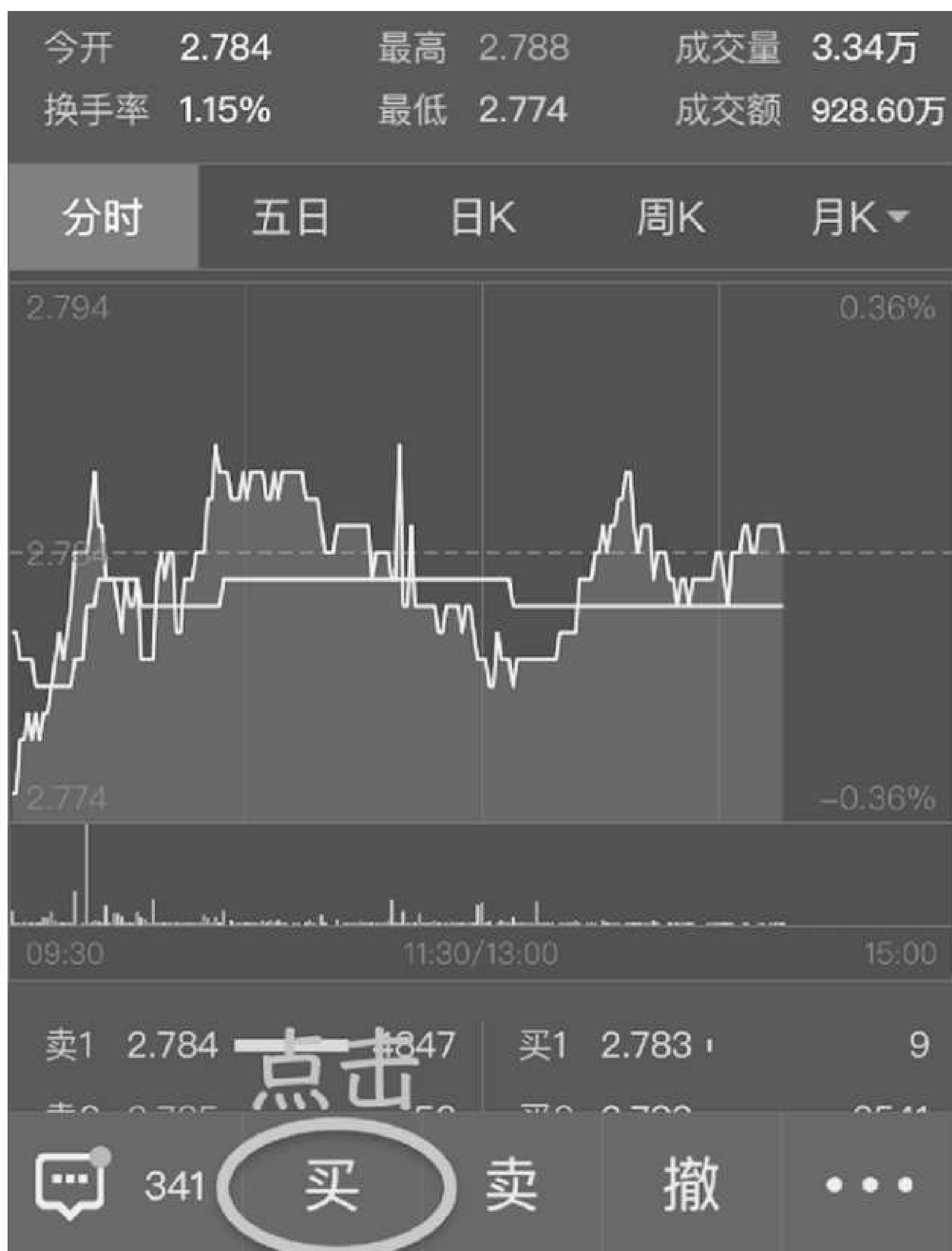


图5.3 买入红利ETF步骤二

第四步，在买入页面中，输入准备买入的价格和份额。一般情况下，价格是自动输入好的，等于“卖一”的价格。在左下方可以看到，

卖一价格为2.784元，如图5.4所示。

卖一、卖二、卖三、卖四、卖五等，是什么意思呢？这些是别人的出价。也就是说，当时有别的投资者希望用这些价格来卖出。场内交易是撮合交易的，当买家出价和卖家出价一样的时候，就会立即成交。所以当有人愿意用卖一的价格来卖时，我们如果用卖一的价格来买，就会立刻成交。买一到买五是相同的道理，说明有人出这个价格买入。

一般买入场内指数基金，填写“卖一”的价格；卖出场内指数基金，填写“买一”的价格。

填入价格之后，再输入买入的股份数，如200股。点击买入。场内交易是100股起买的，输入时也只能输入100的整数倍。大多数场内基金的单价在0.8～3元，所以只需要几百元就可以开始投资场内基金，门槛并不高。



买 入 | 刷新 | 买/卖 | 清空

五档 | 分时 | 持仓 | 限价委托

涨停:	3.062		跌停:	2.506	
卖一	2.784	4838	买一	2.783	9
卖二	2.785	52	买二	2.782	2541
卖三	2.786	2500	买三	2.781	2529
卖四	2.787	2575	买四	2.780	267
卖五	2.788	12	买五	2.779	1014

图5.4 买入红利ETF步骤三

第五步，点击买入后，有一个弹出窗口，确认买入的基金代码和份额，点击确定后，系统会弹出提示，显示“委托提交成功”，如图5.5所示。这意味着成功提交了买入申请，但这并不意味着已经成功买入了，还得检查是否成功成交了。





5.5 买入红利ETF步骤四

第六步，屏幕上方的几个栏目，分别是买入、卖出、撤单、委托、持仓等，点击“委托”，检查一下是否成功的成交了。可以看到当日委托后面标注着“已成”，这就表示已经成功的买入了200股红利ETF，成交价格为2.784元，如图5.6所示。



5. 6买入红利ETF步骤五

卖出基金的步骤与买入类似，不过选择的是“卖出”这一项进行操作。

3.场外渠道的定投步骤详解

场外渠道有很多，可以在银行申购，也可以在基金公司网站上申购。最近几年随着智能手机的兴起，支付宝、微信、雪球等网络平台也逐渐完善了。现阶段最方便、费用最低的渠道，还是这些网络基金交易平台。在笔者的公众号上回复“场外基金”也有介绍。

场外基金由于并不是即时交易，所以在时间上是允许我们随时提交交易申请的。但是，不同的提交时间，成交的时间和价格都会有所差异。国内股市的收盘时间是交易日的下午3点，基金的净值一般在当天下午3点之后更新。在交易日当天下午3点之前申购，是按照当天收盘后基金的净值来申购，如果在当天下午3点之后进行申购，则是按照下一个交易日收盘后的基金净值来申购。

例如，3月23日星期三，下午2点申购，是按照3月23日的收盘净值申购。如果在3月23日下午5点申购，则是按照3月24日的收盘净值申购。

需要注意的是，如果在节假日的时候进行申购，例如，周五下午4点申购，或者周六日申购，都是按照下一个交易日的净值申购，这样我们的资金就白白闲置了两天，没有任何收益，是没有必要的。如果遇到长假日，资金闲置的时间会更久。所以申购的时候，要注意尽量选择在交易日的下午3点之前。

场外基金的申购地点，可以通过银行柜台，也可以通过网络平台。一些大型的、知名度高的网络平台一般都不错。现在网络渠道申购场外基金已经非常方便了，可以很方便地在手机上或者电脑上申购基金。

这里用我经常使用的基金平台（蛋卷基金）为例，配合投资中证红利这只指数基金来演示具体的交易操作步骤，其他基金平台的操作也大同小异。

第一步，进入APP后点击上方搜索框，查找想要申购的基金，如图5.7所示。









现金宝 定期理财 策略组合 定投排行 基金排行

上证指数	深证成指	创业板指
3089.97	9891.18	1764.35
-1.69 -0.05%	48.58 +0.49%	3.1 +0.18%



热点 免申购费的广发行业轮动上线

+0.31% 策略一个月收益 广发行业轮动

现金宝 · 灵活方便


基金


社区


自选


我的钱

5.7 场外基金买入步骤一

第二步，在查询框中输入“100032”，点击“富国中证红利指数增强”，如图5.8所示。



5.8场外基金买入步骤二

第三步，进入基金页面后，点击右下角的“立即购买”，如图5.9所示。

在“立即购买”的左边，还有一个“定投”，这是场外基金的自动定投功能，可以设置在固定的时间点由系统自动买入。根据本书的定投策略，我们在每月定投的时间点，需要先判断这支指数基金当前是否值得继续定投，再进行操作，因此建议选择手动操作，也就是直接点击“立即购买”。若是设置了自动定投，也可以选择当期是否需要暂停。





5.9 场外基金买入步骤三

第四步，输入准备申购的金额，比如1 000元。场外交易基金时一般会提示何时交易成功，何时开始计算收益，费率是多少等信息，在操作时注意看一下。输入金额后，点击确定买入，就完成买入操作的全部步骤了，如图5.10所示。



5.10 场外基金买入步骤四

场外基金的赎回操作也非常类似，步骤也不多，不再赘述。

对于场外基金的申购赎回，有两点事项是需要注意的。一是尽量选择在交易日的下午3点前申购，以免造成资金闲置。二是申赎费率的问题。申购费是免不了的，但赎回费根据持有基金份额的时间长度不同而不同。一般持有基金份额不到一年的赎回费是0.5%，持有一年到

两年的赎回费是0.3%，持有两年以上则没有赎回费。本书中介绍的定投指数基金的方式，一般会持有三年以上，所以赎回费基本上会省掉。

我们可以看到，场外的申购赎回在操作步骤上比较简单，更容易被新手掌握，但交易时间慢，不是即时交易。场内的交易步骤在操作界面上复杂一些，步骤稍多一些，但交易速度快，当时就能查看到交易结果。场内渠道无法自动定投，需要通过手动地定期买入来实现定投，而场外渠道有自动定投和手动买入两种方式，不过，结合上一章介绍的“在低估的时候定投指数基金”，大多数时候我们也需要通过手动买入来实现这种投资理念。

虽然手动定投麻烦一些，但能得到更好的效果。

如何计算定投的年复合收益率

收益率大概是投资者最关心的问题了。不过定投的收益率，计算起来会比一般的投资收益率要麻烦一些。

我们先看看一次性投资的收益率。

1.一次性投资的收益率

如果我们买了1万元银行理财，1年后赎回，拿到10 500元。那这1万元的收益率如何呢?

通过这个例子先明确几个概念。最初投入的1万元是投资初期的总本金，1年则是投资时间长度，10 500元是投资期结束时获得的总资产。根据以下三步，就可以算出一次性投资的收益率及年复合收益率了：

（1）计算收益。

（2）计算相对于期初总本金的收益率。

（3）计算年复合收益率。

上面的例子中，收益的计算为：

期末总资产-期初总本金=10500-10000=500元

相对于期初总本金的收益率为：

（500/10000）×100%=5%

年复合收益率的计算比较复杂，放在后面小节中介绍。

再比如，我们一次性买了上证50指数基金1万元，3年后全部卖出，共获得2万元，那么我们的投资收益率是100%，读者可以自行计算一下。

2.定投的总收益率

定投的收益率与一次性投入的收益率是不一样的，这是因为我们投入的时间是分散的。

相信很多定投的朋友都用过定投计算器，这里用网上常用的定投计算器演示一下。

假如我们每个月1号买入10 000元，定投7个月之后，持有76 518元市值的指数基金。那定投的年复合收益率是多少呢？

有的朋友就会计算，（76518-70000）/76518≈9.31%。

这个收益率是采用“（期末总资产-投入总本金）/投入总本金”这个方式来计算的总收益率。

有的朋友直接用这个收益率来计算对应的年复合收益率，其实是不对的。因为这个计算方法适用于一次性投资，如果改为年初一次性投入7万元，那可以如此计算收益率，但每个月分散投入的定投方式，则不能使用此法。比如，定投7个月，第1个月定投的资金，已经投入

了6个月的时间了，但第7个月投入的资金，投入还不到1个月的时间，资金的投入时间各不相同，无法采用统一的计算公式。这种情况下，我们需要使用IRR公式来计算定投的年复合收益率。

3.定投的年复合收益率

IRR是一个计算收益率的公式，不过具体算法的原理比较复杂，我们只需要知道怎么使用它就可以了。

一个比较容易掌握的方式是在Excel表格中来使用IRR公式。建立如表5.2这样的表格，在第二列从上到下输入每个月定投的金额，如每月1万元，最后一行填入期末持有市值，也就是假如我们把全部的基金或股票卖出能得到多少现金，如76 518元。

月复合收益率的值填入公式IRR（B2：B9），意思是计算每月投入和最后收回现金的实际收益率，计算出来约为2%，这个数据是我们定投的月均收益率。如果上面填入的是每周定投的金额，那么计算出来的就是定投的周均收益率。

然后计算年复合收益率，计算公式为（1+2%）12-1，结果约为30%，这就是我们定投指数基金的实际年复合收益率了。（注：IRR收益率适合计算定期投资的收益率，如果投资日期不确定，可以用XIRR公式来计算。）

表5.2 举例说明如何用IRR公式计算月复利

月份	投入资金（元）
1	－10000
2	－10000
3	－10000
4	－10000
5	－10000
6	－10000
7	－10000
期末持有市值	76518
月复合收益率	2.23%

注：计算公式IRR（B2:B9）。

表5.2演示的这个定投案例，其实就是2016年1月至7月在低估值区域定投H股指数基金所能获得的定投收益。如果能配合下一小节介绍的定投高级技巧，做到“越便宜买入越多”，收益还可以继续提升。

4.定投的长期收益率

如果不考虑指数基金的估值，始终每个月买入相同的金额，那么长期定投下来的年复合收益率和指数本身的年均上涨速度比较接近。换句话说，从现在开始，每个月定投等量的金额，不管牛熊市，持续二三十年，在A股的收益率差不多在10%～13%，美股差不多在8%～9%。

如果配合估值，只有在低估值的时候才定投指数基金，那么定投的年复合收益率会有大幅提升，在A股或港股，长期看超过15%还是可

以实现的。

如果再进一步，采用定期不定额的方法，例如估值越低买入越多，那么年复合收益率还可以继续改善，达到15%～20%也是有希望的。

5.为何低估值定投可以大幅提升年复合收益率呢

我们在指数基金低估的时候定投，所投入的每一笔资金，买入的都是低估的指数基金。这些指数基金，未来可以给我们提供不错的分红收益，也能提供不错的盈利增长收益，当估值从低估恢复到正常甚至高估的时候，也会带来不错的收益。

而普通的无脑定投，在指数基金比较贵的时候也投资，反而有可能遭遇指数基金的估值从高位下跌，从而产生损失，收益自然会差一些。

这里再教大家一个小技巧，如何快速判断适用盈利收益率法的指数基金的长期定投收益率。对于宽基指数基金来说，如果国家经济能长期向上发展，指数基金的盈利就可以长期增长，那么，我们定投指数基金的长期年复合收益率，就基本不会低于买入时的盈利收益率。

提高定投收益的5个小技巧

到这里我们已经掌握了关于指数基金定投的大部分内容。指数基金定投很容易理解，不过，其实在定投指数基金的过程中，还有很多可以利用的小技巧。这里介绍5个简单易用的小技巧，让你可以立刻提高定投的收益。

1.省下就是赚到：降低交易基金的费用

我们在第二章讲解过基金的管理费和托管费，这两个费用是所有基金都会收取的，包括指数基金。而指数基金的管理费和托管费，在所有股票基金中算是最低的一类。这两个费用是基金从后台直接扣除的，当我们看到基金净值的时候，实际上已经扣除了管理费和托管费了。

除了这两个必不可少的费用，投资基金时在交易过程中，也会产生一些费用。这些费用如果能节省下来，可以最直接地提高我们的收益。毕竟交易的基金是一样的，如果能用更低的费率去交易，自然更划算。

在交易基金的过程中，最常见的费用名称，主要有6个，分别是申购费赎回费、买卖佣金、销售服务费、印花税、分红税和所得税，这也是交易指数基金的过程中最常见的几个费用。

申购费赎回费

场外基金主要是通过申购赎回来交易的，在申购赎回的过程中，会收取申购赎回费（与之对应的，场内基金主要是通过买卖来交易，收取的是买卖佣金）。

需要注意的是，场内基金也可以申购赎回。像ETF基金、LOF基金，也是可以通过场内申赎的方式来交易的。但是场内ETF基金的申购有门槛（ETF基金的申购门槛在百万左右，ETF基金的买卖门槛则比较低，所以普通投资者主要是通过买卖的方式来交易ETF基金），ETF基金和LOF基金的场内申购费率也比较高，所以一般来说，场外指数基金才通过申购赎回的方式来交易，场内基金则主要通过场内买卖方式来交易。

不同品种的申购赎回费是不同的，一般在1%～1.5%，也就是说，申购10 000元的场外基金，需要交纳100～150元的申购费用。

通过不同的渠道申购，费用也不尽相同。比如在银行申购，申购费一般不打折；在基金公司官网、部分网络平台申购，一般会有一定程度的折扣，有的时候甚至会打1折。也就是说申购10 000元，只需要交纳10～15元的申购费用。

不同渠道申购到的场外基金都是一样的，所以选择有折扣的靠谱网络平台来申购，能省下不少的费用。在笔者的公众号上回复“场外基金”也有详细介绍。

赎回费一般不打折扣，但是赎回费与持有时间长度有关。一般来说，持有不到1年赎回费为0.5%，持有1～2年赎回费为0.3%，持有2年以上则没有赎回费。我们定投指数基金基本都会在2年以上，所以很多时候赎回费就免除了。

分批定投的基金份额，在赎回的时候，会根据每份基金的具体申购日期来确定其持有了多长时间。

买卖佣金

场内基金，包括ETF基金和LOF基金，在买卖过程中会收取买卖佣金。买卖佣金的收取规则，一般等同于股票佣金。

股票账户开户，不同的证券公司，甚至同一个证券公司不同地区的网点，给出的佣金费率都不相同。目前各个证券公司，基本上都可以通过网络开户，开户费用在0.03%左右。也就是说，买卖1万元的基金，费用在3元左右。这个费用是双向的，也就是买1万元会收取3元，卖1万元也会收取3元。

佣金费率比较灵活，如果资金量比较大，可以申请让证券公司单独为你调整费率，也可以货比三家，挑选费率最低的证券公司。

销售服务费

我们经常能看到一些基金公司宣传某只指数基金申赎费用全免。这种免申赎费用的基金，通常会在基金后面加个字母C，被称为C类基金。C类基金目前主要是场外基金。

一般的场外指数基金，不管买卖频率如何，每次操作都会收取申购赎回费。这样对于一些频繁操作场外基金的投资者，交易成本是非常高的。

而C类基金比较特殊，它不收取申购费用，一般持有1个月以上也不收取赎回费用，但是它会固定收取一定比例的销售服务费，一般是每年收取0.4%～0.6%。也就是说，不管申购赎回多少次，都只收取一定比例的销售服务费，这样就把交易成本固定下来了。

不过，我们投资指数基金一般是在低估值的时候分批买，高估值的时候分批卖，一般需要持有1年或多年。这种情况下，挑选申购费1折的平台申购场外基金，交易成本可以控制在0.1%左右，持有2年以

上也没有了赎回费；而C类基金则需要固定交0.4%～0.6%，如果不是有频繁申购赎回的需求，C类基金并不是特别好的选择。

印花税

印花税是针对场内基金的品种来说的。

股票买卖交易都是需要交印花税的。印花税是股票交易中一个非常重要的税种，甚至可以起到调节股市牛熊的作用。

印花税在投资者买卖股票交割的时候券商就代为扣收了，买卖完股票后第二天查看一下交割单，就可以知道扣了多少印花税。目前股票交易的印花税是交易额的0.1%，单边收取，即买股票不收，卖股票才收。

对场内基金来说，目前的政策是不需要交印花税，这也是我们投资指数基金的一个小福利。

分红税

股票有现金分红，基金也有基金分红。按照目前国家的政策，基金分红是不需要交税的。例如每份基金分红0.3元，我们持有1 000份基金，就能拿到300元的分红，不会扣税。

但是基金收到自己所持有的股份分红的时候，是需要交税的。国家对基金收到个股分红税的政策经常改动，截止到本书出版时，相关规定是:

> 《关于上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知（财税[2015]101号）》规定:
>
> “一、个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限超过1年的，股息红利所得暂免征收个人所得税。

个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票，持股期限在1个月以内（含1个月）的，其股息红利所得全额计入应纳税所得额；持股期限在1个月以上至1年（含1年）的，暂减按50%计入应纳税所得额；上述所得统一适用20%的税率计征个人所得税。”

而按照之前《财政部国家税务总局证监会关于实施上市公司股息红利差别化个人所得税政策有关问题的通知（财税〔2012〕85号）》的规定，证券投资基金从上市公司取得的股息红利所得，计征个人所得税。所以基金收到成分股的分红，也是按上述规定收税。

即假设某只基金持有某一只成份股的股份，能分红1 000万，如果持股不到1个月，会扣1000万×20%=200万的税；如果持股1个月到1年之间会扣100万的税，持股1年以上则扣50万的税。

分红税在前台交易也是看不到的。对每个指数基金来说，分红税都无法避免。不过从分红税的规定上，我们可以看出，如果是一个成立时间比较长的指数基金，那它持有股票的时间也比较长，在分红税上会有一些优势。

所得税

目前国内基金交易过程还不需要交所得税。不过像美国市场做投资，是有所得税的。

巴菲特之所以愿意长期持有股票，一个很大的原因也在于美国的所得税比较高，以巴菲特投资股票的盈利规模，所得税也非常惊人，所以巴菲特更偏向于长期持有。

以上介绍的这些费用我们在投资时该如何利用呢？如果能在费用上节省1元钱，就相当于我们多赚了1元钱，这对于任何一个指数基金投资都是如此。这里有几个要诀：

（1）尽量选择费率比较低的场外和场内渠道。

（2）不要过于频繁交易，以免产生较高的费用。

（3）成立1年以上的指数基金，在分红税上会更有优势一些。

2.正确处理基金分红，能让长期收益上一个台阶

第二个增加定投收益的小窍门，是对基金分红的处理。资本利得和分红是投资指数基金的两个主要收益来源。有的朋友会有疑问：

> 指数基金也会有分红吗？为什么我看到有的指数基金一直不分红呢？

其实并不是所有的指数基金都有分红。一般来说，股息率高的指数，其对应的指数基金，就有可能分红，例如红利指数基金。

我们先来看一下指数基金的分红从哪里来。指数包括几十上百只股票，这些股票有的会派发现金股息，而指数基金复制指数，也会持有这些股票，自然也会收到现金股息。这些现金股息积累到一定程度，指数基金就会发放基金分红。投资者可以按照持有的基金份额收到基金分红。如果指数基金不分红，收到的现金股息，就直接归入到基金净值中，也不会丢失。所以说，指数成份股的分红，是指数基金分红的主要来源。

指数基金的分红有两个特点。第一个特点是，每年都会有新的分红长出来。这是因为指数基金的分红来自指数背后公司的分红，公司的分红则来源于公司的盈利。指数基金背后的公司，每年都会赚取新

的利润，新的利润会拿出30%～50%，以现金分红的方式发放。因为公司每年都会赚取新的利润，所以分红每年都会长出来。

分红的第二个特点是会随着公司的利润上涨而长期上涨。因为分红是公司利润的一部分，由于生产力和生产效率不断进步，对于宽基指数和优秀行业指数来说，背后公司赚取的利润是长期上涨的，所以分红也自然会水涨船高，长期上涨。

这里我们来看一个例子，中国香港的盈富基金。盈富基金是香港本地的一只恒生指数基金，它的历史比较长，基金分红的历史也比较悠久。表5.3为盈富基金的分红派息情况。

表5.3 盈富基金分红派息情况

派息日期	派息金额（港元）
2016 - 11 - 30	0.62
2015 - 11 - 27	0.63
2015 - 05 - 29	0.18
2014 - 11 - 28	0.69
2014 - 05 - 30	0.15
2013 - 05 - 31	0.15
2013 - 11 - 29	0.58
2012 - 11 - 30	0.52
2012 - 05 - 31	0.14
2011 - 12 - 02	0.50
2011 - 06 - 01	0.13
2010 - 12 - 03	0.46
2010 - 05 - 28	0.12
2009 - 10 - 29	0.38
2009 - 04 - 29	0.16
2008 - 10 - 30	0.45
2008 - 05 - 22	0.23
2006 - 04 - 27	0.20
2005 - 11 - 22	0.32
2005 - 05 - 24	0.18
2004 - 11 - 22	0.25
2004 - 05 - 24	0.17
2003 - 11 - 24	0.22
2003 - 05 - 23	0.19

资料来源：新浪财经。

盈富基金大约每年分红两次。2003年，两次分红合计0.41港元，而到了2016年，两次分红合计0.78港元，几乎上涨了一倍。这正是因为恒生指数背后的公司盈利在长期上涨。

目前内地的指数基金，在分红时间上并不固定，要看基金公司的安排。在分红发放的时候，指数基金会提前发布公告，介绍这次分红的数额以及登记日期。在登记日期之前买入或者申购，并持有到登记日期，就会自动完成登记，到时候就能拿到分红了。当然，如果一直长期持有，就肯定能每年拿到分红了。

场内基金的分红，都是以现金的形式发放到股票账户里，之后是再投入还是拿出来花掉可以自己选择。场外基金的分红会提供两种形式，可以自由切换，一种是与场内基金一样，以现金的形式发放到账户里，另一种则是自动分红再投入。

那么这个分红该如何处理呢？我们可以把分红视为一次现金收入，根据当时指数基金的投资价值，来决定分红的处理。

如果当时指数基金处于低估值的状态，我们就可以选择把分红再投入。而如果指数基金处于不值得投资的状态，我们可以将分红投入到其他低估并值得投资的指数基金中。

分红的除权与填权

有的朋友有疑问：

> 分红的时候会除权，除权之后，指数基金的价格会下跌。那分红还有什么意义呢？

我们先来看一下分红除权是怎么回事。

假设某只场内指数基金，单位净值是1.6元，2016年6月1日时，每份基金分红0.2元。如果我们在2016年5月底，买入这只基金100份，需要160元。那么到了2016年6月1日，我们会发现手里持有价值140元的基金，外加20元的现金分红。基金单位净值，则会在分红后，从1.6元降低到1.4元。

这就是分红除权，分红前的基金净值减去分红额度，等于分红后的基金净值。

乍一看，分红会除权，就好像把左口袋的钱放到右口袋，钱没有增加，那分红还有意义吗?

当然是有意义的，因为除权会填权。除权会导致分红时指数基金的价格下跌，而填权则是反过来，弥补分红导致的价格下跌。能做到长期稳定分红的品种，价格会因为分红除权而下降，但只要能长期稳定分红，除权带来的价格下降会被补回来，也就是填权。

为什么会发生填权呢？这是因为如果没有填权，这个基金会因为分红而使得基金净值变成负数。

某只指数基金背后的公司长期稳定盈利，基金单位净值是1.6元，每年稳定分红0.2元。那么到了第二年分红之后，基金的净值会因为除权变成1.4元，到了第三年则会变成1.2元，第四年会变成1元，依次类推。

如果这样一直计算下去，到了第九年，基金净值就会因为除权，而变成0。但是实际上，如果基金仍然可以稳定分红0.2元，价格是不可能跌到0的。所以，实际上每次分红除权后，只要基金还能保持长期分红，就一定会填权，将分红导致的价格下跌弥补回来。

只要指数基金盈利稳定，能长期分红，就不用担心除权，只要除权发生了，后面就一定会填权。如果国家经济正常发展，盈利稳定的指数基金就能大概率长期分红。

对分红的不同处理，长期看会对我们投资指数基金的收益产生非常大的影响。美国著名金融专家、沃顿商学院金融学教授西格尔在其著作《投资者的未来》一书中有过如下分析：

> 如果投资者在1871年，投资10 000美元的股票，那么到2003年年底，剔除通货膨胀的因素，他所投资的美元价值将增加到250万美元左右。但是如果他把每年股票的分红再投入，那么积累的资金将高达8 000万美元。

中国香港也是如此。如果在20世纪70年代投资1万港元的恒生指数成份股，那到今天这些股票价值大约200万港元，增长了200倍！但是如果把每年的分红再投入，这些股票价值可以增长到600万港元，增长600倍！

对分红的处理，总结起来就是一句话：在指数基金的低估区域，分红适合再投入；而当指数基金不低估的时候，分红可以投入到其他低估的品种上。这样就能把指数基金的分红充分利用起来，获得更高的长期收益。

3.定投的频率选择

定投的时间和频率不同，会不会对定投最后的收益产生影响呢？相信这也是很多朋友非常关心的问题。

定投这个概念大家都明白了，就是定期投资。不过定投的频率就各种各样了，有的按日、有的按周、有的按月，还有随心所欲的。不过按日太频繁了，一般按周或者按月就好。假设每个月定投的资金量差不多，那这两种哪个更合适呢?

从收益角度看

我测算了一下上证红利、中证红利、基本面50这几只指数基金，按周定投和按月定投的收益率差距，如表5.4所示。（注意这个不是定投收益率，是“按周定投”的收益和“按月定投”的收益之间的差距）

表5.4 “按周定投”和“按月定投”之间的收益差距

不同定投频率 收益率差距	上证红利	中证红利	基本面 50
定投 3 年	6. 80%	4. 20%	3. 70%
定投 5 年	0. 32%	0. 20%	0. 02%
定投 7 年	0. 19%	0. 30%	0. 03%

可以看出，定投时间越短，按周定投和按月定投的收益差距就会越大。这是因为定投的时候如果正好赶上大跌或者大涨，就会对定投的成本价产生很大的影响，定投时间越短，造成的影响就越大。但是定投时间越长，两者之间的差距就会越小，定投达到5～7年时，两者的差距不到1%，几乎可以忽略。所以从收益的角度来看，定投的频率对最终的收益影响不大。

从心理角度看

不过，从心理角度分析，这两种定投方式还是不一样的。按月定投比较贴合大多数人的现金收入，每个月发工资后就买入，之后就该

干啥干啥，到下一次定投的时候再来一遍。这种定投方式比较省心省力。

不过有的投资者对下跌比较敏感，看到下跌会想着多加仓，很难等待一个月之后再定投，这种投资者就最好是选择按周定投。每周买一次，这样即使性子比较急，等一周的时间也应该没问题。这也是按周定投的好处。

怎么知道自己是不是急性子呢？其实判断方法也很简单。定投之后，看到下跌就买买买，导致把下一次定投的资金提前全投完了。有过这样的记录，最好就提高定投频率，按周定投。如果每月投完后心安理得，就可以按月定投。

如果是凭感觉决定买入时机好不好呢？

笔者不建议根据自己的感觉来确定买入基金的时间。主观的感觉很容易受到市场波动的影响，遇到大跌或者大涨的时候，不敢投或者提前买的比较多，这样反而效果不一定好。

从心理学的角度，人们对于同样数量的损失和盈利的感受是不一样的，损失带来的痛苦能达到盈利带来的喜悦的2倍甚至2.5倍。换句话说，从情感上，要赚200元得到的喜悦，才抵得上亏损100元带来的痛苦。有这种影响在，主观的判断很容易不知不觉受到影响。所以，最好是定期来投资，而不是凭感觉来决定买入时机。

从收益率的角度来看，不同的定投频率对长期收益率的影响并不大。不过从心理角度来看，如果比较担心指数基金的涨跌，在上涨下跌的时候比较着急，则可以适当增加定投的频率。如此，需要等待的时间更短，更容易将定投坚持下来。一句话概括，急性子可以定投频率高一些。

选择合适的定投频率，能更好地长期坚持定投，更容易实现较好的长期收益。

定期不定额可以让定投收益更大化。

定投同样的一只基金，定投同样多的钱，但是只需要改变一下定投的方法，就可以获得更高的收益。这种看起来很诱人的方法存在吗？答案是肯定的，那就是定期不定额的定投方法。

什么是定期不定额呢？简单说，就是每次定投的金额不同。有的朋友会有疑问：

> 定投不应该就是每次额度一样的吗？例如第一次定投1 000元，之后每次也一定是定投1 000元，这样才算定投吧？

其实定投本身就不应该是定额的。原因很简单，货币会贬值。像20世纪90年代的时候，很多人工资都只有几百元，每个月定投200元就很多了，但是到了现在，大家的工资每月都有几千元，再定额定投200元就太少了。因此从长期看，定投的金额一定是不断增加的。

另外，即使是在短期的时间里，指数基金处于不同估值，其投资价值也会有很大的差别。我们一直在说，要在指数基金低估的时候才去投资。可能指数基金短短一年时间里就会有30%上下的波动，可能会出现高估值，也可能会出现低估值，我们自然要在指数基金处于低估值的时候定投更多的资金，这样才能获得更好的收益。

这就是定期不定额定投的来源，我把这个提升收益的技巧叫作定投收益放大器。

其实原理并不复杂，我们在前面的章节中介绍过盈利收益率和博格公式，无论是盈利收益率还是博格公式，都采用了一些估值指标，

来帮助我们判断指数基金是否低估。指数基金越是低估，它的投资价值也就越大，所以我们可以在指数基金低估的时候买入更多份额。这样，就实现了定期不定额的投资。

例如上证50指数，适合用盈利收益率来估值，那它在盈利收益率是15%的时候，就比盈利收益率是10%的时候，更值得买入。

定期不定额的买入比例如何调整呢？可以调整比例的计算方法，根据所采用的不同投资方法而有所不同。

4.定期不定额：盈利收益率法

先来看采用盈利收益率法进行投资时的定期不定额计算公式。用盈利收益率来估值的指数基金，它的盈利收益率越高，投资价值就越高，越值得投资。所以我们可以在盈利收益率高的时候，多投入一些。

以盈利收益率首次达到10%以上（首次达到低估标准）时的投资金额为基准。之后每个月定投的金额，可以根据下列公式来计算：

$$\text{首次低估时的定投资金} \times \left(\frac{\text{当月的盈利收益率}}{\text{首次的盈利收益率}}\right)^n$$

来看个例子。假设我们从盈利收益率达到10%的时候开始定投，初始定投的金额为每月1 000元，n为1。这样到了第二个月，我们发现盈利收益率达到12.5%了，指数基金投资价值变高了，我们应该多投入一些资金。

使用定期不定额公式来计算，

$$1\ 000 \times \left(\frac{12.5\%}{10\%}\right)^{1} = 1\ 250$$

也就是说，这个月的定投金额为1 250元，比初始的1 000元要高一些。这样我们就做到盈利收益率越高，买入越多了。用这种定期不定额的投资方式，可以帮助我们在相对低估的时候买入更多，相应地，在估值稍高的时候则会买入更少。

5.定期不定额：博格公式法

除了用盈利收益率法进行定投之外，还可以使用博格公式或博格公式的变种进行定期不定额的投资，不过这两种方法有一点不同：盈利收益率越高的时候，指数基金投资价值越大；而博格公式使用的数据是市盈率，当市盈率越小的时候，指数基金的投资价值越大；博格公式的变种使用的数据是市净率，市净率越小的时候，指数基金的投资价值越大。

所以使用博格公式进行投资时，每月定投的金额可以用以下的公式这样来计算：

$$\text{首次低估时的定投资金} \times \left(\frac{\text{首次的市盈率}}{\text{当月的市盈率}}\right)^{n}$$

使用博格公式的变种来进行定期不定额投资时，每月定投金额的计算公式如下：

$$\text{首次低估时的定投资金} \times \left(\frac{\text{首次的市净率}}{\text{当月的市净率}}\right)^{n}$$

在这些公式里都有一个n，它就是定投收益的放大器，对进一步提升我们定投的收益，起着很重要的作用。所谓放大，很好理解，即n越

大，收益会相对越高。只要普通定期定额的定投是盈利的，那么n就能放大我们的收益。

我们以H股指数基金为例来计算一下，这个n是如何发挥作用的。

首先，当n＝0时，0次方都等于1，所以，这时每个月投入的资金金额都是1 000元，固定不变，可以将之看作是定期定额定投的收益。假如从2016年1月，每个月都持续定投1 000元到H股ETF这只指数基金上（这里1 000元是模拟计算的。实际上投资这种场内ETF基金时是按股份数来交易的，并且只能以100股的整数倍来交易。）。到2016年11月，一共投入的本金是11 000元，持有市值是12 123元，可以获得大约10.21%的投资收益。

再来看看，假如我们采用定期不定额的公式，在低估的时候买入更多，会发生什么呢？不同的n的取值对我们的投资收益又有什么影响呢？

当n=1时，当月的定投金额可以计算如下：

$$\text{当月定投金额} = \text{首次低估时的定投资金} \times \frac{\text{当月的盈利收益率}}{\text{首次的盈利收益率}}$$

按照计算出的金额来定投，到2016年11月。我们共投入的本金是15 865元，持有的基金份额是17 043份，H股ETF的基金净值是1.046元，所以这17 043份基金市值是17 826元，可以获得大约12%的收益。定期不定额定投比定期定额定投的收益率高了大约2%。

当n＝2时，当月的定投金额可以计算如下：

$$\text{当月定投金额} = \text{首次低估时的定投资金} \times \left(\frac{\text{当月的盈利收益率}}{\text{首次的盈利收益率}}\right)^2$$

按照计算出的金额来定投（具体数值见下表），到2016年11月7日，我们共投入的本金是23 038元，持有基金的份额是24 910份，对应

大约26 055的市值，可以获得大约13.1%的收益，定期不定额定投比定期定额定投的投资收益率提升了3%。

再来对比一下n的不同取值下，每个月投入的资金量以及每个月买到的份额有什么差别，具体如表5.5所示。

表5.5 2016年1月～2016年11月，买入份额不同时的投资情况

定投日期	单位净值	盈利收益率	定期定额定投（元）	投入金额 $n=1$（元）	买入份额 $n=1$	投入金额 $n=2$（元）	买入份额 $n=2$（元）
20161101	1.058 9	12.97	1 000	1 297	1 225	1 682	1 589
20161011	1.059 6	12.84	1 000	1 284	1 212	1 649	1 556
20160901	1.033 5	13.21	1 000	1 321	1 278	1 745	1 688
20160801	0.977 2	13.89	1 000	1 389	1 421	1 929	1 974
20160704	0.944 6	14.41	1 000	1 441	1 526	2 076	2 198
20160601	0.900 4	14.47	1 000	1 447	1 607	2 094	2 325
20160503	0.886 2	14.49	1 000	1 449	1 635	2 100	2 369
20160401	0.897 2	14.62	1 000	1 462	1 630	2 137	2 382
20160301	0.828 6	16.31	1 000	1 631	1 968	2 660	3 210
20160201	0.837 7	16.78	1 000	1 678	2 003	2 816	3 361
20160104	0.952 8	14.66	1 000	1 466	1 539	2 149	2 256
			共投入11 000元	共投入15 865元	共持有17 043份	共投入23 038元	共持有24 910份

从表5.5中可以清晰地看到，n越大，会让我们在盈利收益率越高的时候投入更多的资金，买入更多的份额，也就是做到了越低估买入更多。

通过这个例子我们发现，用这种定期不定额的投资方式，会帮助我们在更低估的时候买入更多的基金份额，进一步提升投资的收益率。

不过同时，我们也能看到，采用这种方法，对每个月投入的资金量是有一定要求的。定投放大器n，能够放大我们的投资收益，但是对资金的需求量会随着n的增大而越来越高，而且这种增高是呈几何倍数增长的。n的数值越大，当指数基金越低估时，要求投入的资金量就越多，因此投资者要量力而行，设置适合自己的放大器，根据自己能够承受的资金额度来设定n的取值。从我的经验来看，设置n＝1，效果就已经不错了。有条件的、资金比较多的朋友，可以设置n＝2，也就足够了。

这就是定期不定额的投资方法，它可以帮助我们在普通定投的基础上获得更好的收益。

手里有一笔资金，该不该一次性买入低估的指数基金?

有的朋友在刚开始投资指数基金的时候，手里就已经有一笔不小的资金了，这时候就会纠结要不要一次性投入到低估的指数基金上，但如果没有定投的经验，一次性全部买入指数基金后，遇到波动就很难坚持下来，所以最好的投资方式是，制订一个定投计划，把钱分批投入到指数基金上。

另外，在投资之前，还要先考虑一个问题，那就是年龄与风险承受能力。一般来说，同样是做投资，年轻人能够承担相对更大的风险，而人到中年或者已经退休了，则更适合选择较稳健的投资方式。

根据年龄和风险承受能力的不同，我们可以判断出适合自己投资的不同基金的比例是多少。

这里给读者分享一个判断资金分配比例的公式。指数基金是一种风险比较高的资产，我们可以用100减去自己当前的年龄，用得到的数值加上百分号就是适合投入到指数基金中的资金比例。

例如当前年龄35岁，总流动资产100万元，则100-35=65。65%就是可以投资于指数基金的资金比例，再用100万乘以65%也就是65万元。

当然我们在投资的时候，更多是以家庭为单位的，可以计算一下家庭平均年龄。

例如家庭平均年龄40岁，总流动资产200万元。那我们可以把其中60%，也就是120万元投资到指数基金上。读者也可以根据自己家庭的情况计算一下。

这里要注意一点，家庭中打算投资股票资产的比例，最好不要低于30%，低于30%的投资对于家庭总资产的收益提升作用不明显。

具体该如何操作呢？可参考下面的案例。假如我们有100万元可以投资于指数基金，我们可以分20个月进行定投。

先将100万元分成20份，每份5万元。取第一份5万元，定投到当前市场中满足条件的低估的指数基金中。剩余的19份，共计95万元，可以投入到货币基金或债券基金中。

随后的19个月，每个月再从货币基金或债券基金中提取5万元，定投到指数基金，直到配置完成。

采取这种“资产配置+基金定投”的方式，轻轻松松就可以把手里的资金转化为生钱的资产了。

这些就是定投过程中的几个投资技巧。灵活掌握运用这些定投技巧，我们可以在普通定投的基础上，轻松获得更高的收益。



投资者笔记

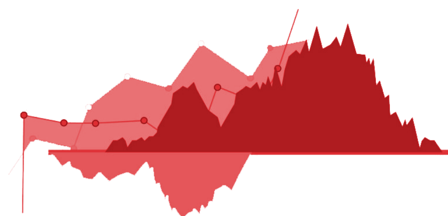
·定投是普通投资者买卖指数基金最合适的方式。

·定投需要确定两个因素：定投的时间和定投的金额。

·指数基金并不是任何时间都适合定投的，低估时定投才能获取更高的收益。

·可以通过降低投资费用、正确处理基金分红、选择合适的定投频率、定期不定额等技巧，进一步提高定投指数基金的收益。

第6章
构建属于自己的定投计划



学完前五章，我们已经掌握了指数基金投资所需要的大多数知识。从指数基金是什么，到市场上有哪些指数基金品种；从如何判断指数基金的投资价值，到如何定投指数基金。接下来，我们会运用所学的知识，为自己构建定投计划。

构建属于自己的定投计划

一份完整的定投计划，需要根据自己的收入和开支，设定合理的每月定投额度；也需要筛选适合投资的品种，设定好买卖区间；最终我们需要把这些因素全部一一落在纸面上，让任何一个拿到这个计划的人，都可以执行出相同的效果。如此，这份定投计划才算完成了。

需要强调的是，最终的计划必须能落在纸面上！这样才能让自己每次投资的时候严格遵守，避免主观情绪干扰我们的投资。

1.梳理自己的现金流

在投资之前先要想好自己的钱将来会用来做什么。假如在未来一年就要动用这笔钱，那就不应该用来投资股票类资产。像指数基金等股票类资产，要做好投资3年以上的心理准备。资产以股票基金的形式存在的时间越长，其增值的速度就越快，所以最好的方式是构建一个长期的定投计划。

在开始定投之前，需要先梳理自己的现金流。“巧妇难为无米之炊”，没有钱可投资不了基金。因此在投资之前，很有必要梳理一下自己的现金流来源，看看自己每月有多少资金进账，又会花掉多少钱，

哪些地方可以省下钱用来投资，哪些消费又是不必要的，这样才能更好地为定投做规划。

大家可以使用记账的APP，来记录一下自己每个月的收入和支出，这样才能计算出每月能够拿出多少钱用于投资。不必要的支出可以减少，例如抽烟喝酒的支出可以控制一下，而像买书、学习、锻炼身体等方面的支出可以不变。额度较高的不必要消费可以为你节省下不少钱。

记账小窍门

窍门一：大账马上记，小账汇总记。

比较大的开销，要在发生之后马上记下来。比较小的开销，例如路边买饮料等，随时记录不太方便，我们可以大概估算一下花了多少，每一两天记录一下花在小账上的总数就好。

窍门二：购物凭证要留好。

要有保留购物凭证的习惯，一方面可以精确地看到开支是多少，另一方面可以核对一下买到的东西和开支是否相符。

窍门三：收入也要记。

记账并不仅仅是记录开支，每个月的收入也要记录在内的。另外，如果我们有闲置物品，也可以转手卖掉，卖掉之后的款项也要当作收入记录下来。这些东西本来也用不上，不如让它们化身为资产，为我们赚钱。

记账要分析

记账是一件琐碎的事情，刚开始可能很难坚持。不过只要持续记录几个月，我们就会对自己的日常开销有一个大致全面的了解。每个月花在吃饭上多少钱？通信费多少钱？交通费多少钱？买衣服多少钱……把这些支出分门别类记下来之后，我们就可以有针对性地进行改善啦。

我有一个朋友，之前没有记账的习惯。推荐他用APP记账后，他坚持记了半年，然后他就发现自己每个月在话费上的开支竟然达到300多元。为何会如此高呢？原来之前每次当手机收到余额不足的提醒时，他就随手充钱，从不记录，但没想到话费原来这么高。经过一番查找之后，他才发现原因在于之前他选的手机套餐不合适，实际上他用手机上网比较多，但之前的套餐手机流量却比较少。在更换了合适的手机套餐之后，他每个月的话费只有不到80元了。单是话费这一项，每年就可以省下近3 000元！

很多时候我们不是不知道节省，而仅仅是不知道钱花在哪里了，记账的作用就是找出诸如此类可以改善的地方。有的开支可能没有必要，有的开支或许可以找到性价比更高的方案。

“不记不知道，一记吓一跳”，让我们从记账开始，提升每月可支配收入吧。

通过记账，我们能看到自己把钱花在了哪里。但同时聪明人还会发现其中的一个问题，那就是我们购买的真的是我们所需要的吗？

很多时候，其实我们都只是因为觉得“以后会需要”，就把这些东西买下来。这些东西可能是超市或电商大降价促销的廉价大米，可能是一堆用不到的塑料碗，也可能是网站推荐的一个功能貌似不错的小家电，结果买下来以后就屯在家里吃灰了，相信不少读者都有这样的体会。

这些貌似“以后用得上”的东西，也是我们投资的敌人。因为我们为这些“貌似用得上”的东西，而支付了本可以用来买资产的现金。在买这些东西之前，我们手里拿着的是现金，这些钱可以用来买东西，也可以用来做投资，但一份资金只能用来做一件事，如果买了用不到的东西，就没法把这些钱用来投资实现增值了。

所以当我们买了一堆“以后可能用得上”的东西时，貌似赚到了，但实际上，现金变成了很长时间里我们用不到的东西了，现金没有被好好地利用起来。而我们原本是可以用这些钱来投资，让财富增值的。

已经买了的东西没法改变，但我们可以着眼于以后的生活，以后买买买的时候请记住以下3点：

（1）避免“面子消费”，把钱花在刀刃上。

有些开支是可以省去的，比如为了炫耀而购买最新款式的手机，为了面子穿自己负担不起的名牌。这些可以带来一时的愉悦，但我们都知道它们无法让自己真的变得富有。这样的开支其实可以节省。

（2）买“必须用的东西”，而不是“可能用得上的东西”。

再遇到超市、商场大降价，要想一下，自己是否真的需要。如果仅仅是因为价格便宜，但是实际用不到，或使用的频率非常低，那就不应该买。

（3）避免冲动消费。

冲动消费也是我们的一大“敌人”。例如我们跟团去旅游，经常会遇到导游带着我们去商场购物，让我们买一些貌似很值钱的东西；再比如某些电商平台，经常会搞一些大促销，而实际上在促销之前却提

高某些商品的售价，“促销价”比原来的价格还要高。如果真的轻信了这些，我们就很容易冲动消费。切记“现在用不到的东西就不要买”。

通过记账，我们可以知道“钱到底花在了哪里”；再通过分析开销，就可以知道“哪些不该花的钱可以省下”。学会了这两招，我们就可以避免再做“月光族”，投资的时候，也就不会遇到“巧妇难为无米之炊”的尴尬了。

上班族最稳定的收入就是工资，每个月在固定的时间收到固定的钱，这跟我们的定投理念是非常契合的。最好让自己养成强制“储蓄”的习惯，发下工资就尽快拿出一部分用于定投，不让自己的消费欲望有可乘之机。

一般来说，每月的收入除去必要的生活开支后，剩余资金的50%可以用来定投指数基金。

2.挑选好基金

制定定投计划的第二步，就是挑选出当前具有投资价值的、被低估的指数基金。相关内容已在第四章有所介绍，这里不再详细说明。

3.构建定投计划

第三步就是构建定投计划了。首先，我们可以选择自己比较熟悉的方式去投资这些指数基金，比如从银行买，用网络平台买，或是开股票账户来买等。把定投需要的账户开通好。第五章介绍过场内和场外投资指数基金的渠道和操作步骤。

其次，确定自己每月定投的时间和频率，比如，选择在发工资之后的第1个交易日进行定投。频率上，按周定投或者按月定投效果相似，选择适合自己的方式就好。

最后，计划中要把定投所遵循的定投策略，包括什么时候定投、什么时候持有、什么时候卖出，都详细地列出来，只有这样，一份完整的计划才能落实在纸面上，帮助我们在以后的执行过程中严格遵守，避免受到主观情绪的干扰。

4.定期检查优化

我们制订了一个可以执行的定投计划，但这并不是终点，一份好的计划永远不是一成不变的，需要我们在实践过程中不断地优化和改进。

为了做好计划的优化，在定投的时候需要我们做好定投记录，方便以后进行总结和回顾。定投记录一般包括定投指数基金的日期、指数基金的品种、操作（买或卖）、指数基金的价格、估值等信息。在定投日期一栏，还可以预先把每个月定投的时间写上，这样可以提醒、督促自己按计划来坚持执行，避免受到主观情绪的影响。

优化的方法有很多，在前面的章节中也有过介绍，读者可以结合这些投资技巧，不断优化自己的定投计划。比如，我们知道，指数基金被低估得越严重，其投资价值就越高，越值得我们去投资它。因此我们可以将每个月定投的金额与估值结合起来，做到越低估买入越多，这样可以进一步提升投资收益。

定投计划表

心动不如行动，为了帮助读者构建一个属于自己的定投计划，我把以上四个步骤做成了一个定投计划表。大家可以填写下表，制订出自己的第一个定投计划。

填写好之后，将此计划表打印出来（尽量大一些），贴在显眼的位置，时刻提醒自己按照定投计划执行，避免主观情绪的干扰。

有的人会觉得这很小儿科，或者觉得“我明白定投原理，在心里记着就好，没必要写出来”。实际上，把定投计划落在纸面上，这是本书最关键的一步。有一个落在纸面上的定投计划，时刻作为提醒，能长期坚持定投下来的成功率就会大大提升。

现在就请大家拿起笔，认真的填写定投计划表吧。

定投计划表

1.梳理现金流

（1）我的家庭月收入是____元，家庭月开支是____元。每个月剩余资金____元（剩余资金＝月收入-月开支）。

（2）每个月的剩余资金____，我打算拿出____%的比例来定投（一般50%比较合适），也就是说，每个月我能用来定投指数基金的资金是____元。

2.选择适合定投的指数基金

通过□公众号或者□指数网站，查找出当前处于低估、适合定投的指数基金有____只，分别是：____。

□我的每月定投资金少于1 000元，可以选1只，我选择____；

□我的每月定投资金在1000~3000元或以上，可以选2~3只，我选择____，每只指数基金的定投金额分别为____。

3.构建定投计划

（1）寻找适合自己的定投渠道。

□我有过投资股票的经验，熟悉场内操作，可以从场内入手，券商____是，使用的股票交易软件是____。

□我是新人，刚开始接触定投，可以从场外开始入手，选择场外的定投平台是____。

（2）确定每月的定投日期。

我选择每月____日作为定投日进行定投，原因是（比如这是每月发工资后的第一天），将本月定投资金投入到低估值指数基金上。

（3）列出投资策略。

我的投资策略是：

在指数基金低估的时候，坚持每月定投。

在指数基金恢复正常估值的时候，坚定持有基金份额。

到牛市指数基金高估的时候，分批卖出获利。

4.做好定投记录

在记录定投信息的时候，主要需要记录的是：定投的时间、定投的操作（买/卖）、定投买入或卖出的品种、定投买入或卖出的总金额、成交的基金份额数量、买入或卖出的估值。可制作“定投记录表”如表6.1所示。

表6.1 定投记录表

日期	操作（买/卖）	交易品种代码	买入或卖出金额（元）	成交单价（元）	买入或卖出的份额	买入或卖出时的估值（元）

这里用一组记录作为演示，见表6.2。

表6.2 定投记录表示例

日期	操作（买/卖）	交易品种代码	买入或卖出金额（元）	成交单价（元）	买入或卖出的份额	买入或卖出时的估值（元）
2017－05－05	买入	501029 红利指数	750	0.994	753	12.64
2017－05－05	买入	501050 50AH 优选	750	0.997 2	752	8.28

有了定投记录表，就可以很方便地记录定投的历史、投入的资金，也方便用IRR公式来计算定投的收益率了。

这个定投记录表同样需要打印出来，可以贴在定投计划表的旁边。每次定投的时候可以看一下是否坚持了这套方法来投资。

还有一个帮助我们掌握定投知识的好窍门：计划制订好之后，要能把这个计划给别人讲明白，讲解的内容要包括什么是指数基金、指数基金有哪些优势、为什么这样制订定投计划、依据是什么等。一套知识体系，只是看完能掌握10%的内容；看完又去实践，能掌握50%的内容；能给别人讲明白，才算是基本都掌握了。另外，给别人讲述的过程中，也能够帮助我们对自己的定投计划查漏补缺。

这样，一个最简单有效的定投计划就制订出来了。按照这个定投计划定投低估值的指数基金，可以保证一个长期不错的收益率。

三个定投计划实例

在定投过程中，我们还会面临各种不同的特殊需求。这里用三个实例，讲解一下三种最有代表性的定投需求，以及如何针对不同需求制定相应的定投计划。这三个实例分别是为父母构建的养老定投计划，为自己构建的加薪定投计划，以及为孩子构建的教育定投计划。三个计划都以1 000元作为初始投资资金。

不管是什么需求，定投过程中“买什么，怎么买，卖什么，怎么卖”这四点基本不变。读者可以参考这三个实例，更好地完善自己的定投计划。

1.为父母构建养老定投计划

现在养老制度越来越完善，可能父母的养老金可以满足生活所需。但是，父母操劳了一辈子，习惯了为儿女考虑，不舍得花钱为自己改善生活，提高生活质量。所以我当初建立了这么一个养老定投计划，打算当父母退休后，他们就可以从定投计划中定期取用资金，用于改善生活。

养老定投计划有什么特点呢?

养老定投计划可以参考养老金：在退休前，不断往计划里投入资金，在很长时间里“只进不出”（只进不出指的是计划，用于投资的资金不会提前取出来花掉），等积累的资产足够多了，每年收益足以覆盖生活所需要的资金之后，再取用资金，才不会影响未来的收益继续

增长。这就是养老定投计划的资金特征：前期只进不出，积累一定金额后，逐渐提升开支。

后期每年取用多少资金量，才可以不影响指数基金的积蓄积累呢？这里有一个参考标准。如果我们每年从计划中取用的资金不超过总市值的4%，就不会影响长期取用。

例如，持有25万元市值的指数基金，每年取用不超过1万元，就可以保证一直有钱可取。

这是因为指数基金自身会不断升值，在不超过一定限额的情况下，可以源源不断地为投资者提供可用资金了，这也是养老定投计划的精髓。

具体在选择养老定投计划的基金品种时，也有一定的倾向性。养老定投计划特别适合构建在高分红的指数基金品种上，例如红利指数基金，就特别适合养老定投计划。因为红利指数基金一般具备高分红的特性，后期依靠指数基金每年的现金分红，就可以稳定获取支出用的现金，并且指数基金的分红不受股价涨跌的影响。

所以我们可以为父母养老构建一个定投计划如下。

（1）确定每月投入到养老定投计划中的资金量。

（2）挑选高股息率的指数基金，例如红利指数基金。

（3）确定定投日、定投渠道等。再根据个人的需求，决定定投的年限（比如还有多少年退休，大约何时会需要取用资金等）。在此之前进行定投，资金只进不出，达到一定年限后，基金每年的分红收益就可以用来支付生活的相应开支。如果基金没有分红，则可以每次取不超过4%的基金份额卖出获得现金，这样也不会影响长期取用。

（4）遵循指数基金的投资策略，在指数基金处于低估、值得投资的时候，开始我们的定投计划。

2.为自己构建加薪定投计划

假如你是一个年轻的上班族，手里并没有太多的积蓄，你可以通过努力工作，未来逐步提高工资收入。如何打理这些工资，关系着你未来的财富能达到多少。

首先要明确一点，对于年轻上班族来说，认真工作才是让自己资产变多的最佳途径，而不是靠投资致富。刚工作不久的年轻人，努力工作几年，薪水增加两三倍一点都不难。但是想在几年里靠投资让资产增长两三倍，没有人能保证做到。所以年轻人最主要的是努力拼搏，无论是上班工作还是努力创业，靠事业提升收入是最关键的。这是非常重要的一点。

其次，对于上班族的投资，要牢记以下三个原则：

原则一：钱少也要存，节流为先。

不要以为小钱不要紧，要知道聚沙成塔。比如在单位吃一次外卖，可能要比自己做饭带去单位贵10元。每周来这么两三次，一年下来就是几千元。

现在货币基金的起购金额都是1元起，我们可以把小钱省下来，汇总，再投入到每月的定投中去。

原则二：区分“想要”和“必需”。

要有正确的消费观。知道哪些是自己想要的，哪些是自己必需的，把钱花在刀刃上。

原则三：越早开始投资越好。

投资是一个复利游戏，早10年学会正确的投资方法并开始投资，就可以让雪球越滚越大，收益自然越来越高。

另外，随着工作经验的增长，工资收入也会迅速提升，定投金额也可以随之增加。

此外，年轻上班族，还会面临一些特殊的情况。比如说结婚、买房子、生小孩等。这些特殊情况会带来额外的开支，而且大多开支还不小。例如买房子需要首付款，生小孩也会导致家庭收入暂时性下降。这些短期确定性的开支，并不适合用来投资指数基金。

以下案例是一个加薪定投计划，供读者参考：

（1）每月将可支配收入的60%用于定投指数基金（年轻人风险承受能力更强一些，可以多投入一些资金到指数基金中）。平时注意开源节流，将省下的小钱存入到货币基金中，每个月定投的时候一起投入。

（2）挑选盈利收益率较高的指数基金。

（3）确定定投日、定投渠道等。

（4）遵循指数基金投资策略，当盈利收益率大于10%时，每个月1号进行定投；盈利收益率小于10%、大于6.4%时，停止定投，这部分计划定投的钱可以投入到货币基金或债券基金里；当盈利收益率小于6.4%时，将当时手中持有的基金份额分成10份，每个月卖出一份。

3.为子女构建教育定投计划

如何为子女构建教育定投计划，这也是当前许多年轻父母非常关注的事情。如今养育孩子的成本越来越高，各地，尤其是竞争激烈的北上广等大城市，拼娃的现象越来越严重。如果当下送一个孩子去英国读书，平均每年也要准备15万~30万元。在北京，一个普通的小学生一年少说也要花费几万元，用于各种培训班、辅导班等。对现代人来说，子女教育在开销中所占的比重越来越大。

十几年前，银行就开始宣传“教育储蓄”，意图让家长存银行定期，为自己的孩子积累将来教育所需的开支。很明显，定期储蓄一年只有几个点，2015年降息之后，一年期定期利率不到2%（截至2017年6月30日）。靠银行的定期储蓄来为子女教育储备资金，实在不是一个好的选择。

教育金有个很明显的区别于其他计划的特点，那就是具有很强的可预见性：自己的孩子将在多少年之后上小学、初中、高中、大学，什么时候一定要用钱等时间点，基本上从孩子出生，就可以确定了。这一点，是不同于养老定投计划和加薪定投计划的，往往教育资金是需要在某个可预见的时间点，一次性支出的。

所以准备教育金定投，首先，要保证资金在需要使用的时候，一定是以现金的形式存在的，是可以拿来用的；其次，才是提高收益。所以，子女教育定投计划在卖出条件的设置上要放宽，这样就能等到更多的卖出机会，卖出之后，可以将之转为保本理财产品来打理。这样虽然收益会低一些，但卖出机会往往在更短的时间里就能等到一次，不会影响资金的提取。

所以我们可以以此构建一个子女教育金定投计划：

（1）确定教育定投计划的每月定投金额。

（2）挑选高盈利收益率的指数基金。

（3）确定定投日、定投渠道等。再根据孩子上学需要用钱的时间，确定定投的年限。

（4）遵循盈利收益率法策略来定投。

读者的案例

在本书写作完成之前，笔者已经在网络上发表过几十万字有关基金投资的内容，也积累了几十万的粉丝和读者，他们为我的创作提供了很多思路和素材，也收到了很多读者的投稿。

这里按投稿先后顺序，挑选了一些比较好的案例，并附上我的一些点评。（标题用的是读者的网名，为了避免泄漏个人信息，部分敏感内容已经删除）

1.千里走单骑8788：老股民为何改投指数基金

我于1997年开户买股票，一开始和众人一样，听朋友推荐或电视股评，结果可想而知，深度被套。到2001年的时候股票再次牛市，我已经没钱再购买股票了，只能眼睁睁地看着别人狂欢。

第二次的牛市是2008年，那次学乖了，不再听消息炒股了，价值投资，看市盈率，买银行股，但为时已晚，已经到了牛市的末尾了，也没赚多少。之后买过一个指数基金，每月定投500元，大概一年多以后，盈利有16%左右，便落袋为安了。当初就对基金的定投有了初步的好感。

时间到了2014年年底，牛市再次来临。我当时持有多只股票，指数节节攀升，而我的股票涨幅甚微，很快到了2015年年中，股指暴跌，7月8日那天，毅然全部清仓。一计算，一轮牛市才赚了50%左右，但比起那些杠杆爆仓的人还是好多了。

以上是我的基本情况，下面说说心得体会：

（1）为什么投资指数基金

2015年的牛市，指数从2 000点到5 000点，指数是翻倍了，但我持有的股票却没有，这就让我困惑了，按理说，牛市是普涨，今天不涨，明天总会涨。设想如果我当时买了指数基金，随着大盘指数的走高，指数基金也会翻倍，而且安全有保证。

（2）我的计划

银行螺丝钉说过，计划必须要落到纸面上才能鞭策自己按计划执行，我也制订了投资计划：每月定投20 000元，选3~4只指数基金，这样每年投入24万元，计划6~7年一轮牛市结束。总共投入150万左右，希望到下次牛市来临的时候能够翻倍，资产到300万元。

（3）目前的执行情况

目前持有3只指数基金，大致情况如下。

①上证红利（510880）于2015年7月开始买入，当时的沪指大概在3 700点左右，截至今天账面亏损3%左右。（目前沪指点位3 000点附近），相信在不久的将来，持续定投，一定能够盈利。

②沪深300（510300），于2016年1月开始定投，目前盈利为5.6%左右。

③H股ETF（510900），于2016年4月份开始定投，目前盈利为7.8%左右。

（笔者注：此案例是2016年6月份发于我的，所以文中说的盈利是定投到2016年6月份的盈利。从2016年6月份至2017年5月份，这位朋友定投的三个基金都上涨颇丰：上证红利上涨19.4%，沪深300上涨10%，H股ETF上涨27%，表现都非常不错。）

（4）经验和心得

①定投不一定马上赚钱，而且很多时候是会亏钱的，但定投要坚持下去，不要因为一时的亏损就放弃。

②定投基金不是傻傻地一直定投下去，止盈是一件非常重要的事情。

③定投亏损不可怕，最怕的是中途因为没赚钱而放弃。

④不要在中途中有一点点的盈利就落袋为安，只有到了设定的盈利时才逐步退出。

（5）给准备定投基金的投资者的话

股市风险大，把多年的积蓄盲目投入一两只股票，是对家人的不负责任，低风险投资才是正道，而定投指数基金，是你最好的选择。

笔者点评：

大多数人刚开始接触股票的时候，都是两眼一抹黑的。股票短期波动比较大，如果不明白如何去投资，很容易会受到暴涨暴跌的影响。在投资股票和指数基金的时候，需要明白自己买的东西，到底有没有价值。如果知道是用便宜的价格买入不错的指数基金，那就有坚持定投下去的动力了。

定投过程中出现浮亏是非常正常的现象，因为指数基金毕竟是有变动的。定投过程中出现10%甚至20%的短期波动都有可能。但无需惊慌，因为价格越低，我们买得越值。指数基金“长生不老”，又可以长期上涨，总能涨回来，所以坚持定投计划就好。

2.大音希声：双鱼座妈妈的定投之路

我，一位38岁的山东妈妈，普通工人，月收入3 000元左右。双鱼座的我对数字没啥概念，特别是经济，花钱没数没预算。总想找个靠谱的法子挣钱。2012年通过同事认识了银行理财，那时

6.0%左右的利息，感觉利息好高好赚钱。后来慢慢发现，银行理财赚的是天数，若存款天数短而来回存取购买（交易频繁），会失去很多天数的利息。所以我都买365天甚至更长的银行理财产品。

2015年网络P2P之类的金融理财很火，高利息很诱人，试过几个平台虽然没有跑路，但心里总不踏实，也目睹了5、6月份的股市大牛市，全国人民买股票的盛世。而我只有“可远观而不可亵玩焉”的态度。直到9月（大盘约3100点）一朋友推荐我购买银行纯债基金，说收益比银行利息高不少，就是时间长点儿，得持有两年。基金？第一次听说，但对我来说两年不算长，随后就开始疯狂搜索一切关于基金的知识，紧接着发现了“基金定投大法”！

来吧，说干就干！10月（大盘约3 300点），利用我所学到的筛选技巧和自制的投资策略，我选了债券基金、股票基金、指数基金，开始定投。

挣了没两天钱，大盘步入大熊市。对于初学者的我当时的心情……千奇百怪、五花八门，真是“不炒股不足以悟人性”！还好我知道基金定投的原理：越跌越投，越久越好。可以有足够的时间、在低成本的情况下购买更多的筹码。我坚持下来了。

老天厚爱我，2016年2月，在网络视频里我发现了银行螺丝钉，开始学习他的博客文章。自从看了螺丝钉先生的博客，我就彻底打破了定期定额的投资方法，而改用不定期不定额的投资。因为我知道低成本的机会太难得，有多少投多少，双鱼座管事儿，数字、金钱毫无概念，先爽了再说！

在我基金赔钱“定投”了8个月后，第9个月开始大涨（债基除外），涨的速度远远超出跌的速度，第一次体会定投的威力，第一次尝到挣钱的喜悦。定投法确实不适合波动小的基金，波动越大、周期越长越体现定投的威力。并且我打算持有5年以上，甚至更久。毕竟是初学者，继续在实践和理论中学习！

在这里我想告诉大家：大跌是好事儿，等待需耐心；定投最靠谱，指数买国运。感谢螺丝钉先生分享他的研究成果，我也对国家

未来充满信心。都说我八字里带财路，想想确实如此。大音希声2016年年中的持仓情况如表6.3所示。

表6.3 大音希声2016年年中的持仓示意图

基金产品	金额（元）	持仓盈亏（元）
富国中证红利指数增强（100032）	42 978. 30	2 978. 30（+7. 44%）
富国低碳环保混合（100056）	35 898. 38	898. 38（+2. 56%）
华夏上证 50ETF 联接（001051）	35 158. 74	1 158. 74（+3. 4%）
易方达安心债券 A（110027）	14 936. 96	−63. 04（−0. 43%）
易方达恒生 ETF 联接（110031）	6 370. 87	370. 87（+6. 18%）
华夏沪深 300ETF 联接（000051）	27 714. 42	714. 42（+2. 64%）
广发养老指数 A（000968）	23 636. 08	1 636. 08（+7. 43%）

笔者点评：

指数基金低估的时间段，是指数基金最值得投资的阶段。在低估的时候，如果能做到越低估买入越多，也就是“定期不定额”的定投，还可以获得更好的收益。

3.恒妈：我与指数基金定投的不期而遇

我是2003年开始开账户炒股的，虽然也算是老股民了，但技术和心态却没有随着时间长进多少，2010年生完宝宝后，辞职做了全职妈妈，照顾孩子和家庭，各种琐碎事物占了很多时间和精力。对股票，一是没有好的技术和心态，赚钱很难，亏钱很容易；二是没有那么多时间和精力去研究股票。但是，一个家庭，需要理财，而现在，把钱放银行可靠是可靠，收益率太低，连通货膨胀都跑不过。2015年底到2016年初，P2P平台的活期收益率都好诱人，我也买过P2P平台的活期和3个月定期。但随着一些P2P平台骗人的真相被揭穿，P2P平台风险变大，然后国家开始整顿，P2P平台的收益率降低了很多。风险变大，收益变低，不值得再去投资了。

不再炒股后，跟炒股的朋友聊天，我说，不炒股了，但如果大势比较好，就买指数，做中长期，不操短期的心。但那时，对指数基金，也就局限在上证50指数等，而且，怎么判断大势是好的，这是大问题，也是关键问题。

2015年底，偶然在雪球上看到银行螺丝钉兄弟讲定投指数基金的视频，看完后，豁然开朗，这不就是我这个家庭主妇、全职妈妈需要的投资理财方式么。这个指数基金定投的理财方式，它适合我这样的没有技术、没有时间的人，它解决了买入、持有、卖出时机的判断问题，总之，就是操作简单。对于是否能有不错的收益率，理论上，我相信有，实际有没有，我打算去操作了再看。

看完视频后，我立马在亚马逊上买了银行螺丝钉的电子书《指数基金投资指南》学习，还关注了银行螺丝钉的微信公众号。书上把指数基金定投的方法讲得很清楚，一点都不藏私，然后微信公众号上还每天更新挑选出来的指数基金的估值，这服务真是好得没话说了，简直就是我这样的投资懒人的福利。

在学习完后，我从2016年2月开始定投，2月把1月的钱一起投的，后续每月进行投资。我定投的有两部分，一部分是给老人投的，一部分是自己家庭投的，这两部分都是每月固定金额投。

我的简单定投计划：

（1）每月定投金额到位。

（2）由于买入得整100股买入，所以不一定刚好是定投金额，金额在剩余金额范围内。

（3）暂时不按波动公式进行投资。

在这里，我具体讲下给家庭定投的部分。首先，我的定投金额是3000元，4月时，我把金额增加到4000元，补齐了前面3个月的钱。然后，我的定投计划真的是太简单了，没有对卖出进行说明。（暂时还是低估时期，就没有考虑卖出的事，懒人特征，嘻嘻，后续还是要补充进去的。）在这个定投计划里，也没有规定每月的买入时间，所以我每月买入的时间呢，就通常是月初的一段时间，哪天我正好比较有空，就买入。

截至2016年7月，我的收益率如表6.4所示。

表6.4 恒妈的持仓示意图

证券代码	证券名称	股票余额（元）	成本价（元）	盈亏比
510900	H股ETF	32 400	0.881	+10.64%
510880	红利ETF	4 800	2.298	+8.32%

最后，特别感谢银行螺丝钉兄弟，把这么好的简单的理财方式普及给我这样的没技术、没时间的忙碌家庭主妇，从这半年的操作来看，简单有效，特别适合我。

笔者点评：

同样地，上面的收益率也是2016年年中的数据了。虽然不清楚这位全职妈妈随后定投的情况，但是截至2017年5月底，她所定投的510900，上涨到了1.15元左右，盈利变成了30.53%；定投的510880，则上涨到了接近2.9元（加上分红收益），盈利变成了26.5%。收益率仍然非常不错。

在定投的时候，如果选择场内的ETF定投，也就是通过股票账户，来买入指数基金，是以100股为单位的，所以金额没法特别精确。在场内定投的时候，如果资金量比较小，则选择近似投资额就好。

4.璐：理工博士的定投之路

我今年29岁，去年于上海西南某高校获得博士学位，在我27岁之前，绝大多数时间都放在了学业上面，并没有太多精力关注投资方面的知识。同时，由于父母也都是三线城市较为保守的知识分子，所以，他们从小对于我耳濡目染的大多是如何去读书、学习，并没有在投资理财方面给过我引导。在父母和大多数长辈的概念里，中国的股票市场只是一个圈钱机器，所以，他们对于我想要学习投资的想法十分排斥。

目前我在北京某互联网公司从事无人车自动驾驶方面的研发工作，周围不乏海内外名校毕业的高智商、高学历、高收入人群，但偶尔聊起投资理财，才发现大部分人的理财方式都局限于银行和某宝，对于二级市场的投资，大家的一致反应是，“有人买股票不亏钱吗？”

种种这些，都让我坚定了认真学习理财的决心。第一次读到您的定投计划，就让我感到眼前一亮，多年的研究经历让我明白，许多好的理论都有两个明显的特点：简单，漂亮。对于我这个年龄段的人群来说，大部分的精力都要用在努力工作，为自己增值上，因此白天可能不会有时间去看行情，操作个股，同时，也没有大段的时间用于行业分析与公司的调研，因此，您所推荐的低风险，稳健的投资理财方式正是目前我需要学习的。

定投指数基金计划

目前，我的定投指数基金计划和您写的电子书中的方法一样，从2016年2月开始，我决定以12 000元为基数，每个月的第一个交

易日拿出：12000×（10/PE）×（1.01）^月度的资金买入指数基金。

Remark（备注）:巴菲特曾经与对冲基金公司老板对赌指数基金和对冲基金的收益率，并且提前获胜。可能这并不形象。我记得2015年8月大盘3 000多点的时候，我曾经建议实验室一个师妹做基金定投，当时她在天天基金网上选出了4只不同基金公司的五星主题策略基金进行定投，上个月偶尔聊起她的基金，我问了两个问题：1.定投是否回本？2.四只基金是否跑赢了指数？回答是回本了，四只基金只有一只勉强跑赢了指数。

定投的经历和收益

从2016年2月到2016年中，我的定投已经执行了6期，共投入资金75 418.1元，目前账户余额为85 366.2，收益率13.19%，而年复合收益率则达到了60.3%。

在2016年初股市大跌的时候，其实定投账户已经亏了不少钱，但当时的感觉并不慌，反而很高兴，因为能够以更低的价格买入。

投资心得与困惑

目前，我有两个股票账户，一个用于操作个股，一个用于进行场内指数基金的定投。准备年底的时候，对比一下两者的收益，并找到适合自己的投资与资产管理策略。

2015年4月，正是杠杆牛最为疯狂的时候，在准备好毕业需要的所有材料后，禁不住同学的诱惑入市，跌跌撞撞到现在，勉强拿到了25%的收益，但也耗费了自己大量的精力去看各种评论，分析股票，同时经常会在重仓买入一只股票的时候承受巨大的心理压力，影响生活状态。

现在，把大部分的工资收入用于定投后，心态好了很多。进入二级市场一年多点的时间，感觉自己成长了很多，也从开始的追涨杀跌到慢慢学会仓位管理。记得2015年A股崩盘，3 400点去抄底，然后被深套，2016年年初两次熔断后去抄底，结果两天之内又亏完

了一个月的盈利。投资的路上，没有容易二字，二级市场中的博弈就像战场，所以才更应该不断学习，提升自我，锻炼自己的心态，没有计划的投资，只能是赌博。

想对朋友们说的话

如果说人生有无数要学习的课程，那投资理财无疑是一个人要学习的最后一课，这是我听过的关于投资最好的描述。对于年轻人来说，大部分的时间需要用于让自己升值，那么低风险的稳健投资方式便显得尤为重要。这也是我对您投资理念十分赞同的一个主要原因。但是，在我周围，大部分人对投资的理解十分片面，或者毫无理财意识，或者把股票市场的赌博当成了投资。这让我深深感到学习投资理财知识的重要性，同时近年来的通货膨胀也让我越来越意识到投资理财的必要性。

根据我近些年来从事研究工作的经验，所有的学习都是由浅入深，最后返璞归真，虽然我现在还并没有资格去说投资理财不难学，但至少我觉得投资理财是一件十分有趣的事情。同时，很多其他专业背景的知识，也可以被用在这一领域。例如，我曾经与一位做量化对冲的朋友一起聊天，通过交流我才发现，他们做策略优化时使用的非线性优化算法，竟然和我平时工作中使用的方法一样。同时，现在很多大数据、机器学习的方法也被用于指数的分析与预测。之前我曾经使用过的时间序列分析，随机过程等领域的知识也是进行分析的有效手段。另外，不同的专业背景对于分析行业发展趋势也有很大的帮助，至少这半年内，就已经有几位研究员，专门进行股权投资的基金经理向我咨询过无人机、自动驾驶等行业的技术现状与发展趋势。

不知不觉写了好多，毕竟不是专业出身，所以理解会有片面和不合理的地方，也希望您能够拨冗指导。期待收到您的回复，希望以后还会机会向您请教，同时，如果您对我熟悉的专业领域有兴趣，我也十分乐意和您讨论。谢谢！

笔者点评：

本文是在2016年的时候收到的，所以文中的很多估值、盈利也是2016年的数据了。

单只股票的投资，其难度比指数基金要高不少，因为投资股票需要具体分析背后企业的实际经营情况。如果企业经营上发生了重大变化，而我们却不知道，在信息上就会很吃亏。投资个股占用精力还是很大的，并不适合主业不是从事投资的上班族。

相对来说，指数基金就简单轻松很多。指数基金包括几十只上百只股票，并不会有太大的波动；单只成份股经营上的变化，也不会对指数基金产生较大冲击。定投占用的精力也比较少，不会耽误自己的正常工作，是非常适合上班族的。

5.晓菲：“程序媛”的投资心得

半年以前，我还是个逍遥的“程序媛”，闲暇时弹弹琴、跑跑步、读读书、写写文章，不敢用文艺形容自己（实际我很极客），但“不接地气”这个词的确能准确描述我的状态。我从不关心政治、新闻、经济，以及理财。“钱”这个词对于生活在世外桃源的我来说，是个充满铜臭的词，直到在多看阅读上遇到钉大的一本书《指数基金投资指南》，于是，我的观念以及我的生活出现了一个巨大的改变。

曾经，我不相信任何的投资专家，尤其是股票领域。因为我是数学控，也是量子物理控，深知概率的力量。我一向认为，所谓炒股专家传授投资秘籍，犹如让中了彩票的人介绍自己的选号方式一样。我也深信，世界上持有和巴菲特一模一样投资理念的人一定是成百上千，巴菲特只是碰巧买了那么几只股票罢了。也就是说，我

相信，成功投资者的秘籍不可复制。直到我遇到钉大的投资理念，我的世界观又一次受到了颠覆。没错，指数投资恰好是用概率战胜概率的最好方式！这犹如保险公司总能有盈利一样：概率既是一个讨厌的东西，又是一个可爱的东西。

我是怀疑派也是实践派，为了证实钉大的理论，我立即做了简单的测试。那时候还不懂PE之类很基础的估值方法，但是，我知道，指数涨跌长期来看的内在驱动是国家经济的增长以及通货膨胀。于是，我用1992年到2015年的GDP和CPI做了一个大致估值，最后得出的结论令我惊讶：非常符合钉大用PE对指数进行估值的结论。再一次，从另一个角度印证了钉大理论的正确性。

从此，正式入坑。宏观经济，有时候真没有某些大V和专家想象的那么复杂，一个混沌系统中，任何专家的线性分析都是徒劳的，线性分析永远只是盲人摸象，与其费尽心力去分析细节，不如宏观地观察大概率与小概率事件。所以钉大关于今后几年港股估值回归的概率计算也同样说服了我。

因为在国外工作，投资国内证券市场不太容易，所以一直拖到了今年3月，2015年3月，我正式登上了指数基金这艘大船。到现在为止，跟着钉大月月战胜自己的贪婪、胆怯，以及各种人性弱点，投了4个月，年化收益竟然到了38%，而且，我总算攒下了人生第一笔人民币，虽然依旧很少很少，但我深深热爱上了这个数字游戏：有挑战性、逻辑性，还可以充实生活。

这几个月，每天除了偶尔逛逛雪球外，最期待的就是钉大的更新，钉大的文章拥有我们程序员们写文章的一切优点：简练、清晰、逻辑性强、干货多。文科生们习文的各种缺点：专业词汇堆砌，废话多都不存在。简直太是我的菜了！跟着钉大学到了不少指数基金以外的知识：如何购买国债逆回购、如何做好自己的资产配置、如何计算收益等。

之前看到访谈说钉大用几年时间让自己的财产升值了多少，我更想说，钉大最重要的升值是他自己。对于我们年轻人来说，资本积累是一方面，更重要的还是提升自我，知识面更广、个人能力更

强，最终是一定会体现在财富积累上的。所以，钉大身上值得我们学习的不仅是他的理财方法，还有他个人发展、规划，以及持之以恒学习和写作的毅力。

所以，这半年我不仅仅收获了良好的理财习惯，以及一点点收益，还更收获了学习投资的方法。这半年，估计能影响整个下半生，再多的读书和学习都是值得的。感谢钉大，与各位钉大粉丝共勉，大家一起继续努力！

笔者点评：

我曾经测算过国内指数基金估值跟国内GDP增速的关系。部分指数基金的估值跟国内GDP增速相关性高达90%以上，这意味着什么呢?

往往国内GDP增速比较低的时候，也是股市整体估值比较低、适合定投的时候；往往国内GPD增速比较高的时候，也是股市整体估值比较高、牛市火热应该卖出的时候了。这跟很多人的直觉并不一样。

国内经济不好的时候，很多人会比较悲观，对未来不看好，认为中国经济会一蹶不振，所以很多优秀的股票都会以很便宜的价格交易，我们也可以用很便宜的价格定投买入指数基金。而经济火热的时候，大家对未来一致看好，反而会推高指数基金的交易价格，以很高的估值来交易，就像2007年。用比较贵的价格买入指数基金，未来收益自然会比较惨淡。

国内从2012年以来，GDP增速一直在走下坡路，是一个经济周期的底部。不过也正是因为国内经济的不景气，才给我们提供了以便宜价格买入的机会。用便宜的价格买入指数基金，耐心等待国内宏观经济重新走上上升的正轨，我们就可以获得非常不错的收益了。

6.红红的百合：我的基金投资之路

我的基金投资之路一波三折，曾获得300%的收益，也曾在数日内迅速亏损25%，分享我的经历与教训，希望能够带给大家一些启示，少走一些弯路。

买入不动获得数倍收益

大概在2012年的时候，我开了一个股票账户，购买了3 000元左右的上证180指数基金，股市低迷平时很少关注，偶尔想起打开股票账户看看，最低的时候发现下跌了20%左右，反正金额不多，索性躺下装死，不再关注。

2015年股市大热的时候，我重新翻出尘封已久的股票账户，想办法找回已经遗忘的密码，登录进去一看，发现一个惊喜：几年前的3 000元现在居然已经将近1万元了！当时心里那个后悔呀：早知道当初多放点钱进去多好啊！当时上证综指接近4 000点，身边几乎所有人都在讨论股票，我觉得这种狂热的气氛很可怕，于是卖出了全部份额，落袋为安。

高位重新入市迅速亏损

如果说从前面的举动来看，你以为我是十分理智的人，那你就错了。前面也说了，大牛市的赚钱效应让身边几乎所有人都在谈论股票，每天都能听到某某某最近赚了多少多少钱等消息，我从最初的坚决不参与到慢慢心动、手痒，于是重新投了一笔钱进去，仍然买的是同一只基金，刚开始也赚了几千块钱，可是很快股灾就开始了，动不动就千股跌停的阵势让所有人心惊肉跳，很多人在那场股灾中爆仓，多年打拼的积蓄全部清空，甚至还有跳楼事件发生。我投入的本金不多，但也是每天心神不宁精神紧张。在亏损25%的时候，我挥泪清仓、割肉出局，把股票账户的余额全部买了国债，发誓再也不碰这个让人坐卧不安的股票了。

重新开始定投又走了弯路

到了2015年年底的时候，三年前买的一笔国债到期，加上年终奖，有了一笔闲钱，如何理财才能让这笔闲置资金提高收益率呢？我重新开始寻找适合自己的懒人理财模式。经历过股市的暴涨暴跌，我知道自己的小心脏对高风险高收益的产品承受不了，只希望理财收益率能够达到10%左右，或者比国债高一点就心满意足了。

通过不断的学习和研究，我发现定投指数基金是个不错的选择，通过学习筛选，我选定了几只指数基金作为定投组合，例如上证指数、红利指数等。

不过，我还是走了弯路。原本计划是把整笔闲置资金分成12个月分批入市。2015年12月1日，根据计划，我做了第一次购买。没想到接下来的这一个月大盘涨得很好，到2015年12月底，账户浮盈已经达到10%左右，那个时候心态又不好了，心想：早知道当时一次性全部买进多好啊，这个想法为后来的冲动操作埋下了隐患。

2016年1月4日，阳历新年的第一个交易日，股市开启熔断机制，结果当天股市大跌，成功测试熔断机制。1月5日、6日大盘指数小幅上涨，因为计划好的第二次购买时间到了，所以1月6日中午我就按之前的购买计划进行了购买。然而，不知道怎么搞的，那天我突然冒出了一个念头：反正这笔钱几年之内不打算动用，而且自己对中国股市长期看好，那何必这么麻烦分月入市呢？一次性买进去，以后就长期不动，多省心啊！一边想，一边就开始买买买，把之前分批入市的计划抛在了脑后，在收市前，将剩余的大部分资金用完了。

1月7日，股市又一次因为大跌而熔断，我傻眼了。之后股市一泻千里，一路跌到了2 600多点，很快账户浮亏25%左右了，我不敢去打开股票账户，跟几年前一样，躺下装死。

现在回头想来，这一次定投自己犯了两个错误：一是太冲动，没有纪律性，有计划分批入市却随意更改，造成严重浮亏。二是在大盘指数2 638的低点附近，因为恐惧远离市场，没有继续定投，错过了收集低位筹码的大好机会。

在大盘渐渐回到2 900左右时，我重新审视自己的基金投资之路，关注了很多基金定投达人比如银行螺丝钉、三公子、花花等人，学到了更多的可以复制的操作方式，6月初，我重新开启了基金定投计划。

基金投资要想获得正收益，最简单的方法就是低点买进，放着不动，到了市场一片沸腾的时候卖出，落袋为安。道理谁都知道，可一旦人在市场中，心态就没有这么平静，行动也不一定会理智。因此，设置智能定投是比较明智的选择，购买渠道可以是基金合作平台、基金公司的网站、银行等，一次设定后系统会自动执行，省时省心还避免了冲动行为。

笔者点评：

“贵在坚持”，这句话说得一点也没错。长期坚持做一件事情是很困难的，举个最简单的例子，坚持上班不迟到。或许几个月都没问题，但要说十年几十年都做到，相信没有人能打保票。

定投也是如此。所以才需要我们做好定投计划，落实到纸面上，并按照计划严格执行，保证自己的投资行为不出大的偏差。



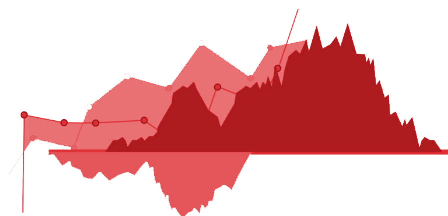
投资者笔记

·构建一个适合自己的详细定投计划分为四个步骤：梳理自己的现金流、挑选好基金、构建定投计划、定期检查优化。

·制作定投计划表，并将计划表打印出来（尽量大一些），张贴在家中显眼的位置。

·通过参考三个定投实例完善自己的定投计划：为父母构建养老定投计划、为自己构建加薪定投计划、为子女构建教育定投计划。

第7章
做好家庭资产配置



我们已经掌握了指数基金投资的一整套体系。我们知道，指数基金适合做较长时间的投资计划。如果资金短期里就需要用到，或者有一些确定性的开支，最好还是用其他类型的资产进行打理。

这里所说的其他类型的资产，主要也是围绕基金来说的。除了股票基金，市面上还有两类比较好用的基金类型，就是货币基金和债券基金。

货币基金：随取随用的“余额宝”

1.随取随用的余额宝

什么是货币基金呢?

货币基金是专门投资那些安全又具有很高流动性的货币市场工具的基金。货币市场工具这个名词可能比较绕口，一般来说货币市场工具包括期限小于1年的短期国库券、政府公债、大额可转让定期存单、商业本票、银行承兑汇票等。

一般货币市场工具是针对大资金量的投资者开放的，我们普通投资者一般接触不到。但是这些工具大多具备“高安全性”“高流动性”等特点，非常适合短期资金的打理。所以就有基金公司开发了货币基金这个投资工具，把大家的小资金集中起来，凑成大资金，这样就可以参与到货币市场中了。这就是货币基金的由来。

根据《货币市场基金管理暂行规定》，我国货币基金投资的主要对象包括：

·现金。

·1年以内（含1年）的银行定期存款、大额存单。

·剩余期限在397天以内（含397天）的债券。

·期限在1年以内（含1年）的债券回购。

·期限在1年以内（含1年）的中央银行票据。

·中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具。

货币基金诞生的时间并不短，第一只货币基金在2003年就诞生了。但是在很长一段时间里，这个品种并没有流行起来。原因是市场没有找到货币基金合适的定位。虽然也有不少投资者知道货币基金是一个短期的、高安全性、高流动性的品种，但以前货币基金的投资与债券基金、股票基金的投资一样，需要较为烦琐的基金开户手续和申赎流程。再加上以前互联网不像如今这么发达，所以想投资货币基金，需要跑银行柜台才能做这些操作。为了打理零钱而辛辛苦苦地来回跑，非常不方便，长期收益又不高，这使得货币基金一直没有很好地普及开来。

直到余额宝的诞生，改变了货币基金。

余额宝是阿里巴巴和天弘基金公司合作推出的一个货币基金产品。这个货币基金本质上与之前的货币基金并没有什么不同，但阿里巴巴做了如下创新性的改变：

（1）门槛大大降低。

以前许多货币基金的申购金额要求1 000元起，而余额宝把门槛降到了1元，只需1元以上就可以申购，真正做到了“零钱理财”。

（2）申购更加方便。

以前想要申购货币基金，需要亲自跑到银行网点，填写很多的单子，走复杂的流程才能开通，而余额宝可以从开户到申购全部在电脑或手机上完成，步骤简单快捷。

（3）赎回变现快速。

余额宝的定位是“零钱理财”，基于这个定位，余额宝在赎回变现上专门提升了速度。一般来说，余额宝赎回可以在2个小时以内变现到账，这比之前赎回货币基金通常所需要的1天时间要快速高效。

货币基金还是那个货币基金，但由于余额宝在基金使用上的创新，为货币基金打开了一扇新的大门。余额宝不仅让数以千万从来没有接触过理财的人萌发了理财意识，也激活了金融市场的创新，随后很多平台也都推出了类似余额宝的理财工具，极大地丰富了我们的投资渠道。

这也说明了，收益率不是金融产品的关键，能够真正满足客户需求的金融产品，才是好的金融产品。

从余额宝的案例也可以看出货币基金这个品种的特点。货币基金对我们普通投资者来说，适合短期的、小额资金的理财，“余额宝”这个名字是非常贴切的。货币基金申购门槛低，安全性和流动性都不错，用来打理零钱还是很合适的。

2.货币基金的收益怎么看

在具体挑选货币基金之前，需要先了解一下，货币基金的收益该怎么看?

以余额宝为例，我们百度一下余额宝，就可以看到有关信息。

这些信息包含了以下几个方面的内容。

第一，000198是余额宝背后货币基金的基金代码。我们国家的基金代码一般都是六位阿拉伯数字组成。

第二，所有货币基金的单位净值都是1。

例如我们申购10 000元的货币基金，那么，得到的货币基金份额就是10 000/1=10 000份。申购8 000元，得到的就是8 000份。

第三，货币基金有两个最重要的收益率指标。一个是7日年化收益率。7日年化收益率是计算了货币基金最近7天（包含节假日）的收益，再将其折算成年收益率，具体如图7.1所示。如图7.1中显示的4.09%，意思就是，将过去7天货币基金的收益折算成年收益率为4.09%。

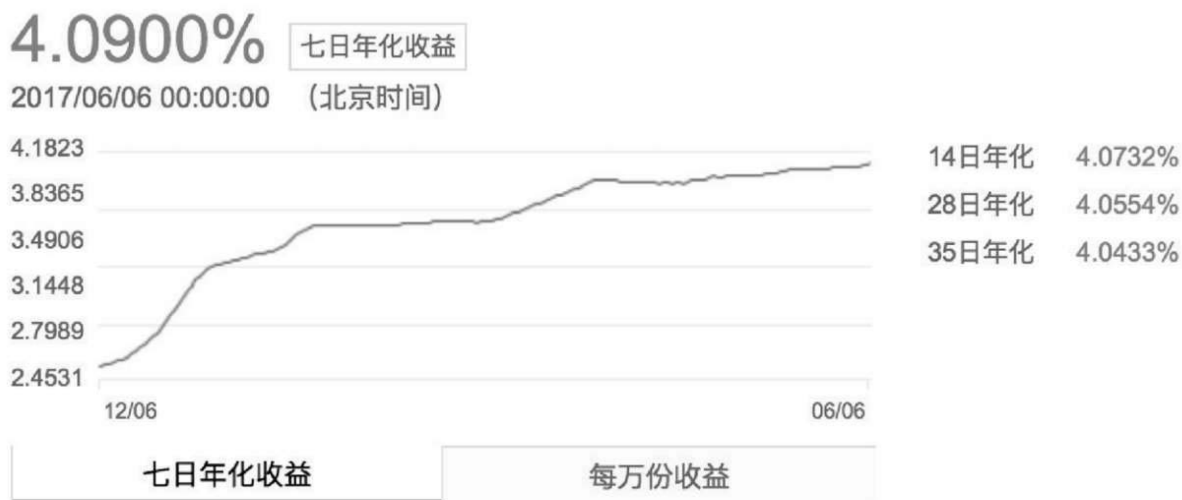


图7.1 余额宝2017年6月6日近七日年化收益率

资料来源：天天基金网。

这个收益率并不代表未来一年一定能获得4.09%的收益，只能说按照过去7天的收益去推算未来一年，我们能获得的收益是4.09%。

另一个收益率指标是每万份基金单位收益，如图7.2所示。前面提到，货币基金的单位净值都是1元，如果我们持有10 000份货币基金，那对应的基金净值就是10 000元。那么，每万份基金单位收益，衡量的就是，假如我们持有10 000份货币基金（也就是对应10 000元的基金净值），一天能获得多少钱。

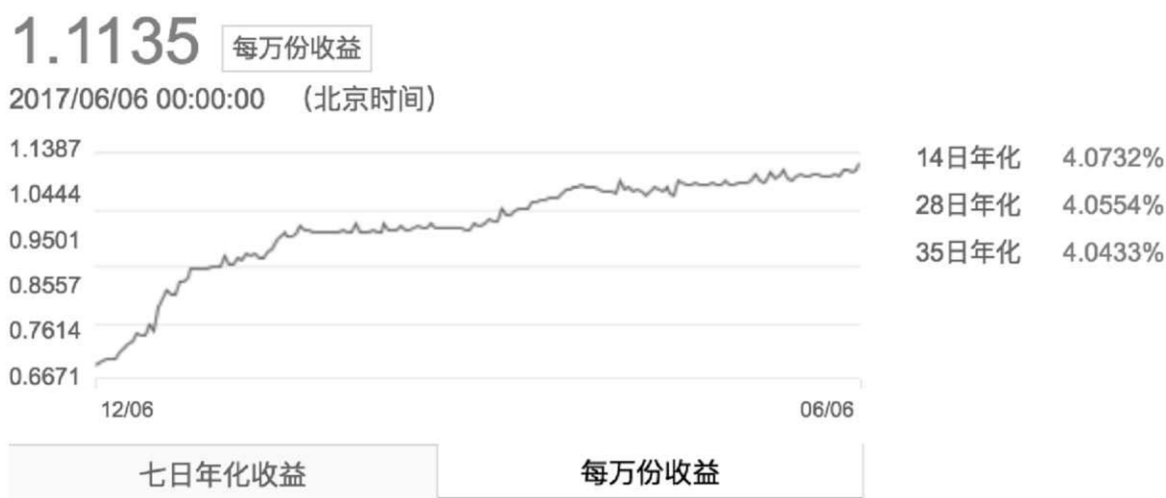


图7.2 余额宝2017年6月6日万份收益率图

资料来源：天天基金网。

3.安全性、流动性和服务比收益更重要

货币基金虽然比较安全，但并不意味着完全没有风险。如果货币基金突然面临大额赎回，原本货币基金可以持有到期盈利的券种就只能在亏损的情况下大量抛售，这时候货币基金是有可能亏损的。如2008年在美国次贷危机的时候，就有少量的货币基金曾经出现过小幅度亏损。

就目前来看，国内绝大多数货币基金都没有亏损记录，只是收益有高有低。不过为了安全性考虑，建议不要单纯只看7日年化收益率和每万份基金单位收益的高低。选择一只成立有一段时间、历史业绩相对稳定的货币基金是更明智的选择。

在选择货币基金的时候，还要考虑货币基金的流动性。有的货币基金赎回2小时到账，有的则需要1天。也有的货币基金门槛是1 000元，有的则只有1元。这些都是我们在选择货币基金时需要考虑的因素。

另外，不同渠道购买货币基金，享受到的服务也是不同的。有的银行也提供货币基金，如果有这些银行的银行卡，可以把银行卡与对应银行的货币基金绑定，实现银行卡余额自动理财。有的网上平台的货币基金，还可以用来支付网上购物的消费。股票账户里也有货币基金，如果炒股的时候有闲钱还没用，也可以买成货币基金来获取一定的收益。这些都是投资货币基金所能享受到的服务，而这些服务是否方便、是否适合自己，也是要考虑的。

对货币基金来说，本来收益率就不高，它的优势在于流动性和安全性，所以我们挑选流动性和安全性好的、提供的服务又适合自己的货币基金就好，收益是次要考虑的。

4.挑一款称心如意的货币基金

相信看到这里，大家对货币基金已经有了一个初步的认识。简单总结一下，货币基金是一个打理短期资金的好工具，它的收益率并不高，但有不错的流动性和安全性，我们挑选货币基金，更多的是从“方便”这个角度来挑选的，下面就几个生活中的常见场景来介绍怎样挑选一款称心如意的货币基金。

日常生活

大多数朋友的工资都是发到工资卡上的。有的朋友平时不怎么打理银行卡的余额，工资放在银行卡上，默认是按活期利率来计算收益的，也就是大约0.35%，这个收益率其实挺低的。

现在许多银行自己也都有类似货币基金的品种，可以跟日常用的银行卡进行绑定，这样当工资打到银行卡上，如果短期不用，余额可以自动划转一部分到货币基金里，实现余额的一个自动打理。

不过也有很多朋友会用银行卡来还房贷或信用卡账单，有的银行如果余额不足，还款会失败，影响我们的信用，所以在关联银行卡和货币基金的时候一定要问清楚是否会影响还款。

小李是一个职场新人，刚上班不久也不太懂理财，每个月发工资后就存在银行卡里。小李在工资卡所在的银行也同时开了一张信用卡，平时主要用信用卡来消费。

有一天小李去银行存钱，听到银行工作人员给他介绍，银行推出了一款新型的货币基金，可以跟他的银行卡关联，实现“银行卡余额自动转入货币基金，需要消费的时候会自动转出”的功能。小李很感兴趣，就在银行开通了这项服务，设置成每个月自动将一部分银行卡里的余额划转到货币基金里。并且将信用卡跟银行卡做了绑定，每个月实现自动还款。

现在小李每月工资一发下来，其中一部分会自动申购成银行的货币基金，平时主要还是用信用卡进行消费。等信用卡需要还款的时候，会自动从银行货币基金里划转金额来还款。

信用卡有最长45天的免息期，经过几个月后，小李发现，这实际上就是利用银行的资金免费消费，同时货币基金可以还可以每天获取一部分收益。同时信用卡消费还可以积累信用卡积分和参与银行、商家活动，比原来白白存放银行活期强多了。

小李想把自己手里另一家银行的信用卡也做这个业务，但是却被银行员工提示，一般同一家银行的信用卡和银行卡才可以做关联。

网购或手机支付

货币基金另一个比较有用的地方就是日常消费了。我们在电脑上购物，可以很方便地使用支付宝等工具来支付。其实这些用来支付的资金也可以放在相应的货币基金里，比如说余额宝，支付的时候默认从余额宝中划转。平时不用钱的时候，货币基金就会帮助我们多赚取一部分收益。

再比如说微信钱包，里面也有对应的货币基金产品。现在很多朋友逢年过节都喜欢发微信红包来送祝福，其实用来发红包的钱，和红包收到的钱，都可以放在对应的货币基金里，多获取一部分收益。

像支付宝和微信支付这样的网络支付渠道的应用范围越来越广，除了在线上支付，很多线下渠道也支持各种网络支付方式了。我们去超市购物、去饭店吃饭、去商场买衣服，这些开销的钱也可以放在余额宝这样的货币基金里，支付的时候可以直接从货币基金里往外划转，也非常方便。

投资资金的短期打理

上面提到过，大多数货币基金都是通过场外渠道获得的，但是还有一部分比较特殊的货币基金，与股票一样，是在证券交易所里交易的，也就是场内的货币基金。很多朋友都投资过股票或债券，有时候我们的证券账户里有一些资金，但这些资金暂时不打算买股票或债券，可是放在那里闲置也比较浪费，这时，场内的货币基金就可以很好地帮助我们打理这些闲钱了。

截至2017年5月底，常见的场内货币基金列表如表7.1所示。

表7.1 截至2017年5月底，常见的场内货币基金列表

代码	名称	规模（亿元）
511800	易货币	99.00
511810	理财金 H	202.00
511820	鹏华添利	139.00
511830	华泰货币	13.00
511850	财富宝 E	10.17
511860	博时货币	95.00
511880	银华日利	492.00
511890	景顺货币	13.00
511900	富国货币	239.00
511910	融通货币	14.00
511920	广发货币	1.00
511930	中融日盈	11.00
511960	嘉实快线	21.00
511970	国寿货币	3.35
511980	现金添富	234.00
511990	华宝添益	1 070.00

资料来源：Choice金融终端。

要注意的一点是，场内货币基金一般是以一手为单位购买的，一手代表100份货币基金，而场内货币基金净值一般在100元左右。所以场内货币基金的交易门槛一般在10 000元起，比场外货币基金要高一些。

不同货币基金之间差距并不大，同质化比较严重，所以我们只需要寻找用起来方便的就可以了。

5.三个小技巧，教你玩转货币基金

技巧一：把握申购时机，不浪费一分钱

一般来说，货币基金都是T日买入，T+1日开始获取收益。不过有两个比较特殊的时间点，需要我们留意。

第一个时间点是“工作日”。T+1日指的是工作日，不包括节假日。如果我们在申购货币基金的时候，是周五，那T+1日就是周六。而周六并不是工作日，就会延迟到下一个周一才开始计算收益。所以要尽量避免在节假日的前一天申购货币基金。

第二个时间点是“下午3点”。所有的基金申购都需要注意一个时间点：工作日的下午3点。如果在下午3点前申购，这笔申购会按照当天下午3点的基金情况来申购。如果在3点之后申购，这笔申购会按照第二天下午3点时的基金情况来申购。简单来说，我们申购基金，会自动按照申购时间后最近的一个“工作日下午3点”来申购基金。

例如在周二下午2点申购基金，从周三开始就可以计算收益了。但如果是在周四下午5点申购基金，那跟“周五下午3点前申购”效果是一样的，都需要等到下一个周一才会开始计算收益。

申购基金的时间差几分钟，可能会浪费2~3天的基金收益。这种浪费其实完全可以避免，只需要记住“避开节假日前一天”和“下午3点前操作”即可。

技巧二：用好货币基金转换功能

货币基金的申购赎回有一个特点：免手续费。例如我们申购1元钱的货币基金，就可以得到1份货币基金，申购10 000元的货币基金，可以得到10 000份货币基金，不会收取申购赎回手续费。

所以货币基金也经常被用来灵活转换。货币基金与货币基金之间的转换问题不大。区别在于货币基金可以跟债券基金或者股票基金进行转换。

> 小李原来投资了一只货币基金A，同时小李也打算等待时机，投资一只债券基金。原来小李赎回货币基金A，等赎回现金到账再去买债券基金，一来一回需要3~5个工作日。后来小李了解到发行那只债券基金的基金公司，也有一只不错的货币基金B。如果投资的是这只货币基金B，小李可以用基金转换，让货币基金B直接转换成债券基金。这可以马上享受债券基金上涨的收益，比原来方便多啦。

一般一家基金公司出品的货币基金可以跟同公司出品的股票基金和债券基金相互转换，转换功能比先赎回再申购速度要快，而且不会多收申购费用，只收取申购费用的差价。

如果要投资的股票基金或债券基金，其基金公司旗下正好有不错的货币基金，我们可以考虑用这种转换功能。不过前提是这些基金值得投资。

技巧三：信用卡免息期理财

现在越来越多的人习惯用信用卡来消费了。其实我们可以灵活运用信用卡的免息期，配合货币基金来实现免息期理财。

张女士平时习惯用银行信用卡来刷卡消费，非常方便。但她之前并不清楚信用卡的还款细节，每次都是随便消费，等银行还款通知到了再还信用卡。

后来张女士了解到，原来信用卡可以通过灵活运用来获取更长的免息期。

例如张女士打算过年时出国旅游，旅行社报价2万元，可以刷卡消费。张女士的信用卡，每个月19日出账单，次月10日之前要还清这个账单。

张女士就可以在账单出来后第二天，也就是1月20日时刷卡消费2万元，购买这个出国游。1月20日消费的2万元，要到2月19日账单才会出，3月10日之前才需要还。如果张女士在1月18日刷卡消费，那2月10日之前就需要还这2万元了。

通过简单的调整刷卡时间，张女士消费的2万元延后了一个月还款。本来需要还款的这2万元，张女士可以存放在银行的货币基金里，这样灵活运用信用卡的免息期，可以多获取一些收益。

这就是货币基金。货币基金的投资特点是：几乎不会亏损，买卖方便，长期收益较低，适合短期零钱打理。

债券基金怎么买

在现实生活中，除了零钱和长期多年不用的钱，有时候我们也会有资金在几个月或是一两年的时间内不用。

一个不错的选择是买银行理财产品。银行理财产品有很多期限可以选择，像3个月、6个月、9个月等，到期就可以收获本金和利息，其利息大多比货币基金要高，是不错的中期理财的选择。

但是银行理财很多时候有5万元的门槛限制，还是不方便。其实这种情况，债券基金就可以帮助到我们了。

1.什么是债券基金

债券基金是以债券为主要投资对象的基金，它主要投资的是国债、金融债、企业债等固定收益类金融工具。

上一小节我们介绍了货币基金，其实货币基金也是可以投资债券的，不过要求剩余期限在397天以内。而债券基金并没有这个限制，它可以投资超过397天的债券。从这个角度来看，货币基金和债券基金有一些类似，只不过货币基金主要针对短期品种，债券基金会考虑稍长期的品种。另外货币基金一般没有申购赎回费用，而债券基金是有申购赎回费用的。

债券基金投资的品种，也就是债券，大多约定好了期限和收益率，所以债券又被称为“固定收益品种”。从这个定位也可以看出，债券基金主要追求当期比较固定的收入，相对于股票基金来说增值潜力

低一些，适合不愿承担更多风险的投资者。同时债券基金投资品种的期限比货币基金更长，收益会比货币基金高一些。如果把货币基金类比成现金的替代品，那债券基金更像是定期存款的替代品，只不过相比定期存款，债券基金不承诺收益，也没有明确的期限。

债券基金的风险比货币基金要高一些。导致债券基金风险波动的最主要原因是利率。

什么是利率呢？我们知道国家会公布一些基准的利率，例如一年期存款基准利率1.5%。如果我们在银行存一年定期10 000元，那一年后可以拿到10 150元，这多出来的150元就是利率带来的。

债券的价格和市场的利率是呈反方向变动的。如果利率下降，债券的价格会上升，这时债券基金的回报会更好；如果利率上升，债券的价格会下降，这时债券基金的回报会变差。原因很简单，假如一个债券的到期收益率是3%，同期存银行的收益率提升了，那债券的到期收益率也需要提升，否则就没有了吸引力。债券收益率提升，往往就是通过债券的价格下跌实现的。

2014~2016年，我国多次下调了人民币存款和贷款基准利率。这也掀起了国内债券的一轮牛市。债券基金在2014~2016年里表现也非常不错，很多债券基金都取得了10%以上的年化收益率。但是从2016年下半年，国内的利率出现了一波快速上涨，从2016年到2017年一季度，债券基金普遍收益都不太好。这就是利率对债券基金的影响。

从长期看，我国债券基金过去十几年的平均收益率大致在6.4%左右。利率有降就有升，未来国家提升利率的时候，债券基金的表现就会弱于历史平均了。

债券基金的这种风险是我们需要关注的。

2.债券基金的作用

作为没有低估指数基金可供投资时的替代品

有的时候，市场上确实找不到低估的指数基金来投资了。例如到了牛市中后期，几乎所有的指数基金都比较贵。这种情况下，我们可以选择债券基金来作为替代品。

债券基金的买卖方式跟指数基金一样，也是不错的投资品。往往股票市场表现好的时候，债券市场会差一些；股票市场表现差的时候，债券市场表现会好一些。两者有一定的负相关性，很适合作为没有低估值指数基金可投资时的过渡品。

中短期资金的打理

债券基金的另一个定位是中短期（1~3年）资金的打理。

指数基金需要的投资周期很长，从开始投资到取得不错的收益，至少要做好3年以上的心理准备。可有的时候我们的资金在3年里有可能会用到，那短期资金该如何打理呢？这时就可以通过债券基金来打理啦。

债券基金的波动比较小，即使发生熊市，也只有百分之几的跌幅。如果配合在下跌的时候定投摊平成本，债券基金几乎很难在1~3年的时间长度里亏损，所以比较适合中短期资金的打理。

作为资产配置来降低资产组合的波动

债券自身的波动比较小，并且债券波动与指数基金是呈负相关的。负相关意味着大多数时候两者的走势是相反的，也就是说，指数基金上涨的时候，通常是债券基金下跌的时候；而指数基金下跌的时

候，则通常债券基金会上涨。所以资产组合里加入债券类资产，能降低资产组合的波动。

不过，降低波动，有时候也往往意味着降低了收益。毕竟长期看债券类资产的收益并不如股票类资产。长期看，国内所有的货币基金平均收益率在2%~3%，债券基金在6%~7%，股票基金在14%左右。所以为了更好的长期收益，我们还是会比较多地配置股票类资产。除非没有低估的股票类资产可供投资再选择其他品种。

简单总结一下，我们什么时候可以投资债券基金呢？当有短期资金需要打理的时候，或是对于打算长期投资的资金，若有低估指数基金则主要投资指数基金，而一旦没有低估值指数基金时，就可以考虑债券基金品种啦。

债券市场的风险和周期如何

债券基金品种的波动都不大，远小于指数基金。指数基金，即使在低估的时候也有可能出现20%~30%的波动，但债券基金即使是在大熊市，也很少有超过10%的跌幅。

例如企债指数，代码为399481，这个指数反映的是一篮子企业发行债券的平均走势，做债券投资的朋友可能比较熟悉。企债指数过去十几年的走势如图7.3所示。

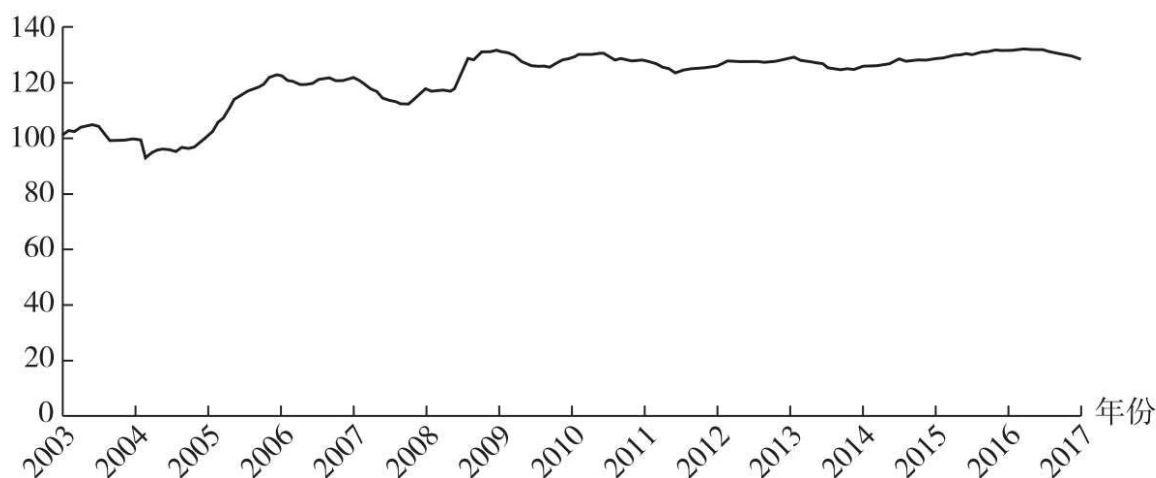


图7.3 企债指数历史走势图

企债指数在过去十几年的时间里发生了5轮牛熊市。债券市场的牛熊市比股票市场短很多，基本2~3年一轮。熊市周期也不长，几轮熊市的长度分别为7个月、20个月、9个月、12个月、6个月，平均熊市长度为10.8个月。

这几轮熊市中，企债指数的最大波动幅度为-12%、-8%、-5%、-6%、-3%，平均熊市最大跌幅6.8%。和指数基金在熊市动辄下跌30%~60%相比，债券市场是波动很小的，即使是下跌，跌幅也都不大。所以债券基金在下跌后通过加仓摊低成本，很容易就能盈利。

债券基金投资起来比指数基金要容易很多，并不需要多少复杂的投资技巧。当然了，债券基金的收益也会比指数基金低。

3.债券基金怎么投资

投资债券基金比指数基金简单很多，只需要记住两句话即可：

第一，利率低位选短期，利率高位选长期。

第二，随时可以投资，出现浮亏可以加仓拉低成本。

利率低位选短期，利率高位选长期

因为债券市场受利率影响比较大，并且，越是长期的债券基金，受利率影响越大一些，因此长期债券基金在牛熊市中的波动也更大。所以我们在利率处于低位的时候，可以选短中期债券基金；而当利率处于高位的时候，可以选长期债券基金。

随时可以投资，出现浮亏可以加仓拉低成本

债券基金也是有波动的，只不过波动比较小，所以我们可以随时投资，出现浮亏可以适当加仓拉低成本。这里用个案例来解释一下。

例如我们有一些资金，打算一年半之后使用。这么短的时间，投资指数基金不太稳妥，那么我们可以选债券基金。

如何选呢？先看一下当前的利率水平。

图7.4为10年期国债利率的历史走势，过去十几年，10年期国债利率的中位数是3%~3.5%，于是我们可以把3%~3.5%作为利率的中间标准。高于3.5%的时候，我们就可以选择一些长期的债券基金品种；而低于3%的时候，则可以选择一些短期的债券基金品种，或者直接选择货币基金。



图7.4 10年期中债国债到期收益率

因为债券类品种波动并不大，所以如果出现浮亏也可以通过加仓来拉低成本（注意是账面浮亏的时候加仓）。用这种方式，在债券品种上很容易赚到钱。

4.债券基金有哪些品种

债券基金并不是我们的投资主力，所以这里只简单介绍一些有特色的品种。

短期债券基金

市面上短期债券基金并不多。因为短期债券基金在定位上与货币基金重合度比较高，货币基金这几年发展非常迅速，所以短期债券基金品种就相对少一些。

截至2017年5月，短期债券基金市面上一共有9只，除了一些有门槛的买不到，我们普通投资者能申购的一共有3只：大成景安短融A（000128）、嘉实超短债（070009）和融通通源短融A（000394）。

短期债券基金基本都不收取申购赎回费，但会收销售服务费。销售服务费一般是每年0.3%，按日算，即持有几天交几天，后台收取。这种收费方式很适合我们普通投资者，万一持有过程中发现什么别的投资机会，可以很方便地赎回，只需要按持有时间交销售服务费即可。

短期债券基金主要在场外投资，所投资的债券也主要是以短期债券为主，投资短期债券基金6~12个月，很少出现亏损，是不错的短期资金打理途径。

中长期债券基金

中长期债券基金场内场外都有。场内的长期债券基金品种不多，主要是追踪国债指数和城投债指数的债券指数基金。

场外的长期债券基金，可选面就比较广了。各家基金公司基本都有历史业绩好、表现又比较稳定的长期债券基金。债券基金同质化也比较高，不像股票基金差别那么大，可以根据自己的需求选择。

投资长期债券基金，主要记住前面提到的，在利率较高位再开始投资，基本就能获得较好的收益。

做好家庭资产配置

我们掌握了指数基金、债券基金和货币基金的投资知识，如何综合应用呢？这里介绍几个核心的诀窍。

长期看，家庭资产配置应以指数基金为主，债券基金为辅。

虽然我们介绍了货币基金和债券基金，但是这两类主要是作为补充和辅助，家庭资产的配置，长期看应该以指数基金为主。指数基金在家庭资产中所占的比例，不应该低于“100-家庭成员平均年龄”%。例如家庭成员平均年龄是40岁，那最好配置60%左右的指数基金。剩余的40%，可以配置债券基金和货币基金。

原因很简单，长期看指数基金的收益是有压倒性优势的。指数基金平均收益率在10%以上，利用本书所介绍的方法定投低估值指数基金，收益率还会更高。而债券基金的长期平均收益是6%~7%，货币基金更低，只有3%。所以家庭资产要以指数基金为主，这样可以获得更好的长期收益。

不过，指数基金毕竟需要较长期的时间去投资，所以一个家庭里，还是需要配置部分债券基金和货币基金的。

如果市场上没有低估的指数基金，可以投资债券基金品种；如果债券基金也不合适，可以选择银行理财或货币基金。

有时候会有比较特殊的时间段，例如牛市。每隔几年，市场就会出现一次大牛市。在牛市中指数基金会出现2~6倍不等的涨幅，很多指数基金的估值会变得非常高。这种情况下，指数基金就不适合继续持

有，可以卖出。换句话说，家庭资产中指数基金的比例会在牛市的时候会出现短期下降很多的情况。

卖出后所得资金，可以分批投入到其他低估的指数基金中。如果找不到低估的指数基金，就可以投资债券基金品种。可如果债券基金也不合适（例如市场利率处于非常低的位置），那我们可以选择银行理财或者货币基金来打理这些资金，比较稳妥一些。

在家庭资产配置中，把持住这两点，就可以既获得长期不错的收益，又能够满足短期生活所需。

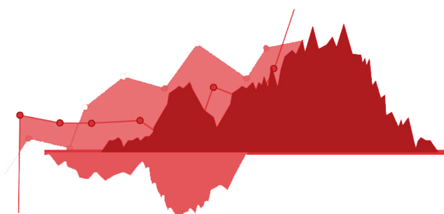


投资者笔记

·家庭资产配置中需要根据资金的不同使用时间来投资不同的投资品种。货币基金适合打理随取随用的资金，债券基金适合打理中短期（1～3年）的资金，而指数基金适合打理长期（3年以上）的资金。

·为了获得长期较高的收益，跑赢通货膨胀，家庭资产的配置长期看应该以指数基金为主，货币基金和债券基金主要作为补充和辅助。

第8章
长期投资的心理建设



看完了前面几章，我们已经知道了如何通过指数基金定投实现长期资产增值。方法并不难，核心就是每次都在指数基金处于低估值的时候才定投，在正常估值的时候持有，在高估的时候卖出，如此循环往复。

定投指数基金的策略非常简单，出现的时间也并不短，几十年前格雷厄姆就提出了类似的策略，而且这些策略在全世界主要股市基本都有效，哪怕是历史较短的A股。但为什么如此简单又有效的策略，并没有风靡全世界呢？为何我们接触的投资，仍然是以概念炒作、暴涨暴跌为主呢？

原因很简单，心理因素。格雷厄姆的策略虽然简单，但是对人的心理素质要求较高。很多时候需要我们摒弃内心的心理干扰，像一个机器人一样去一丝不苟地执行计划，面对恐慌和贪婪也岿然不动。这一点很少有人能做到，这也是为什么我们需要将计划一一列出，落实在纸面上，这样才能保证自己不会被主观情绪干扰。

在执行定投计划的过程中，我感觉自己非常幸运，既遇到了暴涨，也遇到了罕见的融资盘崩盘导致的暴跌，甚至单日指数基金涨停

和跌停也经历了好几次。这对我的心理也是非常大的考验。本章介绍的，就是我在执行定投计划过程中的一些心理感悟和体验，希望对读者有所帮助。

下金蛋的鹅

有一本不错的儿童财商启蒙书，叫《小狗钱钱》。里面有一个故事说得挺好，这个故事的名字叫作“不要杀死你的鹅”。

从前有一个年轻的农夫，他每天的愿望就是从鹅笼里捡一个鹅蛋当早饭。结果有一天，他竟然在笼子里发现了一个金蛋。一开始他不相信这是真的，他把这个金蛋拿给金匠看，金匠跟他说，这个蛋是纯金铸成的。于是农夫卖了这个蛋，然后举行了一场盛大的庆祝会。

第二天，农夫一大早赶到鹅笼看，发现那里果真又出现了一个金蛋，这样的情况延续了好几天。

可是这个农夫是一个贪婪的人，他对自己的鹅非常不满意，因为鹅没法向他解释是怎么下出金蛋的，否则也许他自己就可以制造金蛋了。他还气呼呼地想，这个懒惰的鹅每天至少应该下两个金蛋，现在这样的速度太慢了。

最后他的怒火越来越大，最后怒不可遏地把鹅揪出了笼子，劈成了两半。从那以后，他再也得不到金蛋了。

故事很简单。

但其实我们投资就是这样：能够产生现金流的才是资产，拥有了资产，它就是我们的“鹅”，可以源源不断地给我们产生现金流。像股票、债券、基金、房地产、自有公司等，这些都是各种各样的“鹅”。只要这只“鹅”可以产生不错的现金流，它就是在下“金蛋”。

1.寻找自己的鹅

只要拥有了足够多的“鹅”，即使我们不再工作，也可以源源不断地获取现金流，这就是实现财务自由的很好的方式。

“鹅”有很多种，低估值高分红的指数基金是鹅，有利息的银行理财也是鹅，可以往外出租的房子也是鹅。不同人熟悉的“鹅”也不一样，我们需要寻找自己熟悉的鹅，这样才能照顾好它，这就是“能力圈”。

2.看好自己的鹅，不要轻易放手

看完故事，我们都觉得农夫很愚蠢，就这么把自己手里的鹅扼杀掉了，一点也不值得。但现实世界的投资中，很多人还是在扮演“农夫”的角色，例如在股市很低估的时候买到的好股票，稍微涨一涨就拿不住了，轻易地把自己的“鹅”卖掉。这跟为了一两个金蛋，就把自己的鹅宰掉的农夫有什么区别呢?

我们来看看巴菲特是怎么卖出“鹅”的。巴菲特卖出有三种情况:

（1）基本面恶化：鹅下不出金蛋了。

（2）过于昂贵：有人愿意出大价钱买我们手里的鹅，价钱远比鹅能产出的金蛋多得多。

（3）有更好的品种：手里的鹅卖出，可以买到另一只能下更多金蛋的鹅。

每次想卖出手里的指数基金时，问问自己：手里的指数基金有没有过于昂贵？如果我卖了它，是不是因为有更好的选择？

3.复利效应：拥有更多的鹅

我们比农夫幸福很多，他只有一个下金蛋的鹅，而我们周围，有无数的可以下金蛋的鹅。我们可以努力工作，用工作所得来买鹅。在没有鹅的时候，这是一个很好的开始。

如果拥有了鹅，鹅自己也能下金蛋，产生复利效应。鹅下的金蛋，可以拿来再买会下金蛋的鹅，拥有下金蛋的鹅越多，每天拿到的金蛋也会越多；金蛋也可以拿来买饲料，喂养鹅，让它下的金蛋更大。这就是一种复利效应。

这就好比投资指数基金。指数基金的背后是一篮子上市公司，这些上市公司赚到了钱，一部分可以以现金的形式分红，如果把这些分红再投入，我们可以拥有更多的鹅。同时，上市公司不会把所有的钱都拿来分红，分红剩余的部分可以在下一年继续投入生产，来年获得更多的利润，也就有更多的钱用来分红，更多的钱用来投资到下一年。

这就是投资指数基金最主要的复利效应。即使我们不买卖指数基金，仅仅是持有，也是可以享受这个复利效应的。

4.寻找物美价廉的“瘦鹅”

有的时候市场也会不理性，乐观的时候会给某一只“鹅”出非常高的价格，有的时候也会很悲观，给一只鹅出很低的价格。

如果不看价格，一只羽毛光鲜、丰满肥硕、下的金蛋又多又大的鹅自然是最好的选择啦。但这样的鹅很受追捧，通常价格也会非常贵，买下来花的的金蛋可能远比它能下的金蛋多很多。如果有机会以便宜价或正常价买到这种优质鹅，就牢牢握住不要放手，不过通常这样的机会比较少。

其实换一个角度，我们可以找一些比较瘦弱，但未来可能会变得健康的鹅。这样的鹅因为看起来很瘦弱，往往很便宜就能买下，但只要这个鹅以后能健康起来，甚至仅仅是变得正常些，我们收益都会很不错。

这也就是台湾经营之神王永庆的“瘦鹅理论”。

> “二战”的时候王永庆在乡下养鹅，收购了一大批瘦鹅，也没有什么好的饲料可以喂，就弄了一些米糠烂菜叶喂鹅。结果出乎意料，那些骨瘦如柴的鹅，吃了很糟糕的饲料，居然长得也很不错。
>
> 王永庆悟出其中道理：在经济极不景气的环境中艰难生存下来的企业，一旦市场好转，事业就会迅速腾飞。

企业经营和投资是一样的道理。如果能以很便宜的价格买到瘦鹅，即使它仅仅是恢复正常，我们收益都会不错。不过，这样做的前提有两个，一是瘦鹅要足够便宜，二是瘦鹅不能真的饿死了，要能撑到恢复健康的那一天。

低估值的指数基金就是一只非常理想的“瘦鹅”。一方面低估值意味着买的比较便宜；另一方面指数基金作为一个“长生不老”的品种，它投资的是一篮子股票，不会倒闭，总能撑到恢复健康的那一天。

投资就是这么简单啦：拥有自己的“鹅”，看好它，让它下金蛋。

投资指数基金，复利从哪里来

我们知道，复利的威力是非常强大的。指数基金在投资过程中也是有复利效应的，这个复利效应来自哪里呢？对指数基金投资来说，复利主要有三种形式。

1.低买高卖

低价买入高价卖出，例如1元批发玩具，1.3元卖出，得到的钱再批发1元的玩具，再1.3元卖出。这就是我们最容易理解的复利了。

我们一般在指数基金低估的时候定投指数基金，等到正常或高估的时候卖出。这样就可以赚取低价买入，高价卖出的收益了。多来几次，就会有低买高卖的复利的效应。

2.公司盈利的再投入

也许在很长一段时间里，我们都是在持有指数基金。如果只是持有指数基金，还会有复利效应吗？答案是肯定的。

有一位王大爷开了一个包子铺。这个包子铺第一年投入了10万元，除去各项开支，最后赚了2万元净利润。王大爷接下来就有两个选择了：

选择一：把赚来的2万元再投入到包子铺里，把店面扩大，多招伙计，生产出更多的包子。

选择二：不把赚来的2万元投入到包子铺里，而是拿出来花掉。

王大爷仔细考察了一下周边的小区，发现想吃包子的人还有很多，扩大生产应该可以卖出更多包子，于是王大爷就把赚到的2万元重新投入了进去。第二年，王大爷的包子铺赚了3万元。

王大爷尝到了甜头，之后每年赚的钱都全部投入到扩大生产中。过了几年，王大爷的包子铺规模很大了，每年给王大爷赚取5万元的净利润。

这个就是公司盈利再投入带来的复利。公司可以把每年赚取的钱，再投入新的业务，追求新的发展，这样下一年会赚取更多的钱。这也是指数基金长期盈利上涨的重要来源。

这个过程就像一个投币机，投进去10元，拉一下摇杆，返回给你12元。这样的游戏我们肯定愿意玩。指数基金背后的公司就是这个投币机，投进去10元，来年产出12元。长期下来，公司的盈利会越来越多，而股价跟盈利长期看是正相关的，盈利上涨，股价就会上涨。比如恒生指数在过去的几十年里上涨了600多倍，主要就是盈利上涨带来的。

3.分红再投入

王大爷最近比较烦恼。他的包子铺，每年盈利超过5万元之后，王大爷发现，无论再怎么扩大包子铺的生产规模，附近买包子的人和包

子的销量已经不再增加了。如果继续扩大生产规模，包子铺也不能给王大爷赚到更多的钱。

王大爷仔细想了想，每年赚的净利润，如果继续投入扩大生产，也不能带来更多的净利润，那我还扩大生产干吗，这钱不就是打水漂了吗？每年赚的钱，干脆拿出来一部分，投资到其他地方吧。

这种情况下，包子铺就变成了王大爷的“印钞机”，每年这个印钞机会产生盈利，王大爷拿着这个盈利去做其他投资，这也可以产生复利。这就是分红再投入产生的复利。

与王大爷成熟的包子铺一样，有的公司并不需要再投入特别多的盈利，因为即使投入盈利，也不会带来利润的增长，这种情况下，不如把每年的盈利多分红出来。我们在持有指数基金的时候，就可以收到这些成份股的分红了，将这些分红再投入到指数基金里，可以买到更多其他公司的股份。

分红再投入产生的复利大小，与指数基金估值高低有很大的关系。指数基金越是低估，分红再投入带来的复利越高，这一点跟低估值的时候定投指数基金是相通的。

这三种投资指数基金过程中的复利，除了第一种复利需要通过买卖来实现，后两种都是可以在持有指数基金的过程中实现复利的。不过具体哪一种复利占的比重更高，对不同的指数基金来说是不同的。

比如红利指数，假如买了1 000万元的红利指数基金，那指数基金背后的公司会赚取大约每年120万元的净利润，并把其中30%~40%的净利润以现金分红的形式分给股东。剩余的部分，会继续留存在公司，再投入发展，来年产生更多的净利润。

30%~40%就是分红比例。当一个国家经济发展成熟之后，公司就像王大爷的包子铺，再投入资金也无法产生更多的净利润了，这时不如把更多的净利润拿出来分红。所以像美股、港股，分红比例就会更高，有些企业甚至会把50%~60%的净利润以分红的形式分给股东。

盈利收益率与分红比例的乘积就是股息率，所以美股中有很多指数基金，盈利收益率虽然只有5%~6%，但股息率却达到3%~4%，与国内的指数基金差不多，其原因就在于分红比例较高。

以恒生指数为例，我们来看看“公司盈利再投入”和“分红再投入”带来的复利效应的威力。恒生指数从成立以来，从100点上涨到26 000多点，上涨了260多倍。指数的点数，默认不考虑分红再投入的复利，所以260倍的上涨主要就是公司每年留存的盈利再投入带来的复利威力。

如果加入对每年的分红再投入的考虑，恒生指数从100点上涨到68 000多点，上涨了680倍。这多出来的收益，就是分红再投入的复利威力。

以我们目前投资的指数基金来看，暴涨暴跌带来的复利目前最高。因为A股波动比较大，如果能低估买入，进入牛市高估卖出，能带来很惊人的复利效应。A股的波动率之高，居于世界前列。不过未来随着市场日益发展，A股的波动率也会有所下降。

目前国内经济处于周期底部，盈利能力还没有恢复，所以盈利再投入带来的复利效应还不明显。未来盈利能力逐渐提升，盈利再投入可以产生更高的复利。

分红再投入带来的复利，与分红再投入时指数基金的估值高低关系非常大。越是低估，分红再投入的效果越好，也就是相当于低估买入，这点跟我们低估定投指数基金原理相同。不过，并不是所有的指

数基金都有分红再投入带来的复利，一般股息率高的指数基金才会有这种复利。

一般情况下，后两种复利不可兼得。盈利再投入带来的复利高的时候，往往是经济景气周期，此时市场估值会比较高，因而分红再投入带来的复利效果比较差。而分红再投入效果好的时候，往往是市场整体比较差的时候，此时市场估值偏低，盈利再投入带来的复利少。

对我们定投指数基金来说，因为手里没有太多的股份，需要长期定投，所以最好是盼望着低估的时间长一些，这样同样多的资金可以买到更多便宜的股份。再配合分红再投入，能够让我们积累更多的股份。

“高筑墙（价格大大低于价值时买入），广积粮（在低估区域不断定投积累股份），缓称王（定投时间越长，积累股票资产越多，到牛市收益也就越高）”，是定投指数基金最好的做法。

买入低估值的品种，为啥还会下跌呢

有很多朋友问，买的是低估值的指数基金，为啥还是会跌呢？为啥有的时候高估值的品种还会上涨，还涨得不错呢？

1.短期的涨跌与估值关系不大，更多的是供求关系

很多朋友都有一个误会：低估值＝买入后就会上涨，高估值＝很快就会下跌。但其实估值跟涨跌短期关系并不大。因为短期的上涨与下跌，更多的是与供求关系有关，而跟自身的价值关系不大。

举个例子，前几年日本地震后发生了核泄漏。民间疯传食盐也受到了核污染，很多不明真相的群众都跑去抢购食盐，很多地方的食盐价格从原来的几毛一袋，疯涨到了十几块一袋。

十几块一袋的盐是不是贵的呢？很明显，远高于它的实际价值。

那十几块一袋的盐会不会短期暴跌呢？不一定，这取决于购买者的疯狂程度，也就是短期的供求关系。只要谣言还在散播，就会有更多的人买食盐，推动价格上涨，这个时候供求关系决定了涨跌，而不是价格与价值的高低。

股票也是如此，即使价格涨到远比内在价值高，但短期只要有人抢购，还是能推动价格上涨。而且，股票投资中，散户还有一个特点，那就是“追涨杀跌”。越是上涨，大家越是惜售不想卖，这样市场上实际出售的股份越来越少，即“供”越来越少；而同时很多没有入场

的投资者，看到股市表现这么好会踊跃入场，导致“求”越来越高，这也会加速价格的上涨。

反之，下跌的时候则是抢着卖。越是下跌，想要卖出的人越多，“供”就越来越多；但是暴跌的时候买的人少，这就加速了短期的下跌。

股票也是有内在价值的，但是股票的内在价值变化得并不快。例如指数基金，它背后代表的是几十家上百家公司，这么多的公司，它们的经营会在短期里就有较大幅度变化吗？并不会，这些公司长期会有变化，但短期变化并不大。所以短期波动的最主要因素是市场的供求关系：投资者对股票的需求和市场上股票的供应。

2.价格围绕价值上下波动

那估值还有什么用？岂不是对我们投资没有什么帮助了？其实并不是。

长期看股票背后的内在价值是会不断上涨的，而且价格会围绕价值上下波动。那我们就可以在价格低于价值的时候开始投资，等待价格赶超价值。这样可以赚到“价值上涨的收益”和“价格追上价值的收益”。

巴菲特有个很经典的比喻：“股价就像一只跟着主人散步的小狗，主人沿着马路前进，小狗一会儿跑到主人前面，一会儿又落后于主人。但最终主人到目的地时，小狗也会到。”我们寻找的就是落后于主人的小狗，最终到达终点的时候，小狗也会到，而这也是投资低估值品种的意义所在。短期里价格跟价值关系不大，但是从3~5年的时间长度上看，买入时的估值越低，未来的收益就会越好。

普通散户判断不出价格与价值的关系，主要看价格涨跌来投资，追涨杀跌。

高手可以判断出价格与价值的关系，在价格低于价值的时候投资，耐心等待价格回归价值。

大师不仅可以判断出价格与价值的关系，甚至还能反向利用大众的情绪，在“恐慌的时候贪婪，在贪婪的时候恐慌”。巴菲特很多经典案例都发生在股灾大众最恐慌的时候。

你愿意做哪一类呢?

《甜蜜蜜》与中国香港股灾

电影《甜蜜蜜》里面有一个镜头，张曼玉扮演的李翘，辛辛苦苦攒了钱，然后投了港股，结果遇到了超级股灾，损失惨重。

李翘经历的股灾是哪一次呢？就是历史上非常著名的1987年股灾。1987年10月19日，爆发了历史上最大的一次崩盘事件。美国股市指数一天之内重挫了508.32点，跌幅达22.6%，港股跟随其后，在不到半个月时间里，恒生指数下跌幅度达到46%，如图8.1所示。

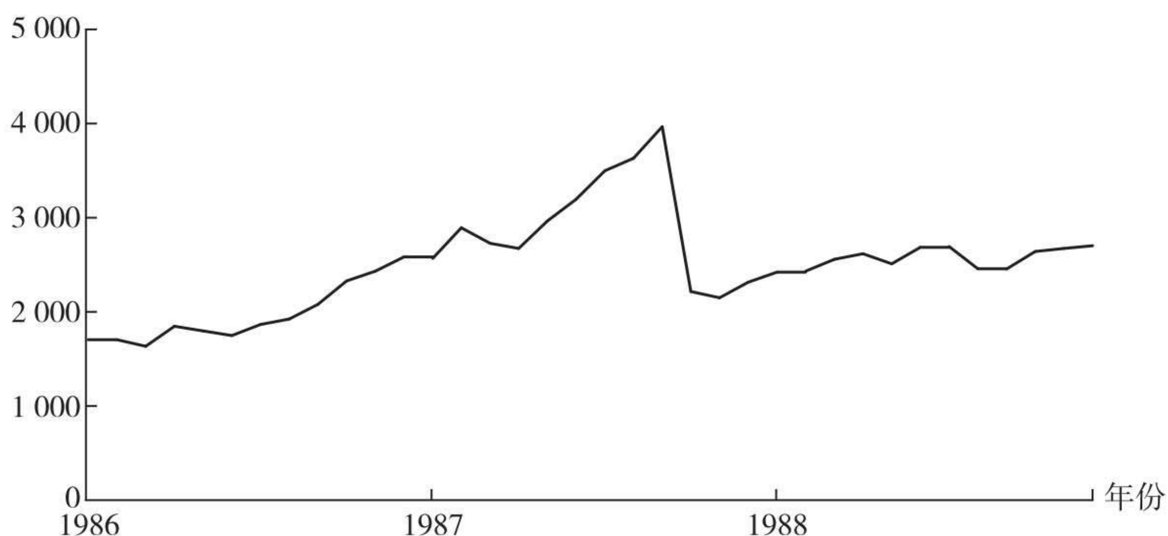


图8.1 1987年恒生指数走势图

当时的美国和中国香港恐慌到了什么程度可想而知。投资者纷纷抛售手里的股票，避之不及。许多百万富翁一夜之间沦为贫民，数以千计的人精神崩溃，跳楼自杀。但之后呢？

港股不久后便收复了股灾期间的下跌，并不断上涨。到2017年，港股恒生指数已经达到25 000多点，是1987年股灾最低点的10倍以上。这就是指数基金长期上涨的威力。

我们看一下恒生指数的历史走势。当初的股灾，现在不仔细看已经看不到了。之后恒生经历过数次更大规模的下跌，但因为指数基金具备长生不老和长期上涨的特性，即使短期里遭遇股灾，长期也不会受到什么影响。

最倒霉的定投者

西格尔教授在他的著作《股市长线法宝》里讲过一个故事。

1929年6月，一个新闻记者采访了当时通用汽车公司的高级财务总监拉斯科布。拉斯科布讲了一个比较大胆的观点：人人都能发财。在访谈里，拉斯科布说投资者只需要每个月定投15美元，投入到美国股市中，在未来的20年里，投资者的财富有望稳步增长至8万美元。

在20年代的牛市狂热氛围中，几乎没有人怀疑这种言论。

但是在拉斯科布发表观点7周之后，美股股市崩盘。34个月之后，道琼斯指数只剩下41点，大盘股的市值蒸发了89%，数百万投资者的毕生积蓄化为乌有，成千上万的融资客最终破产。美国经济进入历史上最严重的萧条期。

毫无疑问，拉斯科布的言论遭到了无情嘲讽和抨击，甚至有议员说拉斯科布让普通民众在市场顶部买入股票，应该为股市崩盘承担责任。《福布斯》（Forbes）杂志专门撰文指责嘲讽拉斯科布。

拉斯科布错了吗?

事实上，如果一个投资者在1929年按照拉斯科布的建议构建长期定投组合，每个月坚持定投15美元到美股上，计算一下该组合的收益，到1949年，累计资金将达到9 000美元，年化收益7.86%，高出当时债券收益率两倍以上。30年后，这一投资增加至6万美元以上，年复合收益率也上涨到12.72%。尽管没有拉斯科布预测得那么高，但也是同期债券的8倍以上收益率了。

拉斯科布可谓是最倒霉的定投投资者了。但即使像拉斯科布这样倒霉，在估值最高点开始，经历了有史以来最严重的崩盘，定投都可以帮助投资者取得不错的收益。

如果他能看一下估值，在股市的估值低点开始定投，既可以做到短期不会有大幅下跌，长期来看也将会有一个更加惊人的投资业绩。

而这，正是本书所要告诉大家的。

买指数就是买国运：从日本股市看指数投资

在以前介绍指数基金的时候，有朋友提出过疑问，像美股和A股，这两个股市背后的国家在过去的20年里经济发展不错，由此对应的指数也表现不错。如果“不幸”投资的是日本这样经济发展停滞的国家，指数基金表现还会好吗?

日本股市最主要的是东京证券交易所，对应的指数是日经225指数。这个指数的定位和沪深300、标普500比较类似：选择了成交量最活跃、流通性最好的225只股票。基本是蓝筹股的代表。

日本股市在1989年以前可谓是顺风顺水。在20年的时间里一路从2 000多点涨到了接近40 000点，整个指数上涨了20倍，几乎是一路牛市上涨，是当时全世界表现最好的股票市场。但从1989年开始，日本股市一蹶不振，开始了漫漫下跌路，从1989年一直下跌到2008年，才触及最底部的8 000点左右。随后日本股市上涨到今天的17 000点左右，如图8.2所示。假如不幸在1989年日本股市最红火的时候投资了日经225指数，到今天快30年过去了，仍处于深度套牢中。

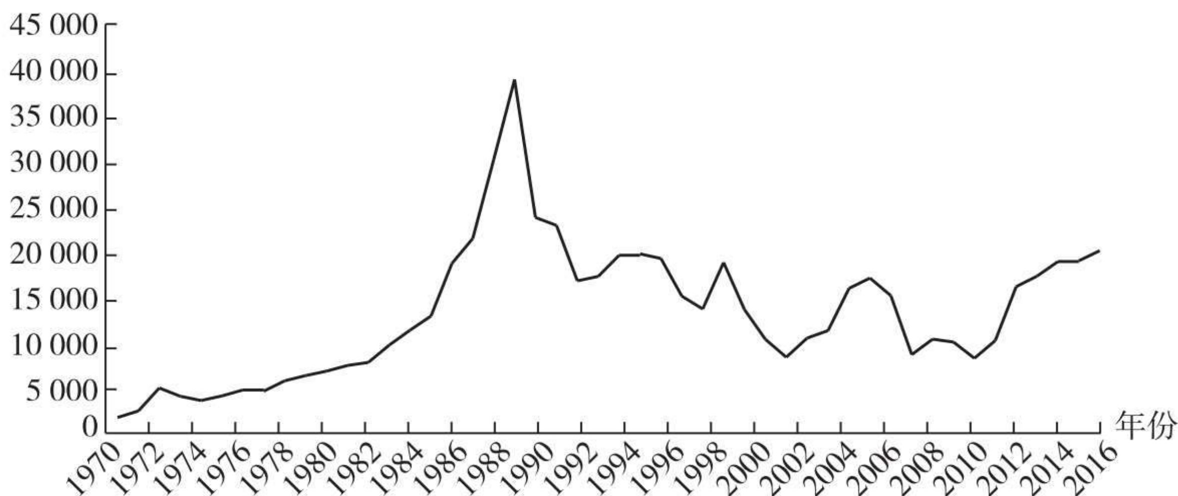


图8.2 日经225指数历史走势图

为何80年代末以来，日本股市表现这么差呢？原因有两个：一是日本经济整体进入低迷阶段，二是80年代末日本股市泡沫非常严重，高估值下跌导致之后的股市整体回报都很差。

1985年的时候，在美国的主导下，五国集团（G5）达成“广场协议”，以人为干预的方式迫使日元升值。日本是一个出口大国，日元升值对日本来说很不利，为了抵消这种影响，日本央行降低了利率。日元升值和利率下降的双重影响下，市场上货币供应量迅速增加，庞大的资金流入了日本房地产市场和股票市场。

日本股市从1983年开始缓慢上升，1984年年初日经平均指数上升至10 000点以上，广场协议后，股市迅速进入大牛市。1986年1月日经平均指数为13 000点，至1987年9月便上涨至26 000点。即使遭到了1987年10月19日“黑色星期一”全球股市暴跌的袭击，日本股市上升的脚步也未受阻。

1989年12月29日，日经平均指数达到历史最高点38 915.87点，这是牛市之初的近3倍，股票市场总市值上涨到611万亿日元，相当于GDP的1.48倍。1989年，日本股票市场的市盈率高达70.6倍（对比一下，2007年A股牛市最高的时候，市盈率高达55倍，当年日本股市最高峰，比A股还要疯狂得多）。

股市巨大的财富效应使得居民个人消费心理膨胀，人们争相购买新车、高尔夫会员证和名牌产品等，民间消费支出连年增长，新建住宅大量增加，整个日本都沉浸在空前的繁荣和疯狂之中。人们甚至坚信“股价只涨不落、地价只升不降”的大和神话永不破裂。1990年1月3日，《日本经济新闻》（Nikkei）邀请20位著名企业家进行股市预测时，大家一致乐观地认为1990年的股价将继续上冲至42 000~48 000点。

但是事与愿违，1990年4月2日，日经平均指数暴跌至28 002.07点，比1989年末的最高值下降了28.05%，1990年10月1日，又降至20 221.86点，股市总市值消失了270万亿日元以上。股票的下跌也引起国内债券市场的恐慌，抛售股票、债券的资金迅速流向境外，日本金融市场出现了股票、债券与日元三重贬值的混乱。1990年秋季，房地产开始暴跌。

大牛市的破灭使日本经济增长率从1990年的6.0%降至1992年的1.1%，1992年日本股票市场总市值跌至289万亿日元，比1989年下降了52.7%。暴跌的股价和地价使居民持有的金融资产价格严重缩水，个人金融资产的暴跌所产生的逆资产效果导致消费信贷收缩，居民消费锐减。

日本股市为何最近20多年收益不好呢？一方面因为经济低迷，另一方面也是因为当年股市整体估值太高。高估值投资，自然收益不理想。

但是，如果在日本股市低估的时候投资，收益仍然是不错的。著名的投资大师邓普顿，也是低估值投资的忠实实践者，他最成名的案例，就是在五六十年代买入了大量低估的日本股票，在随后的日本大牛市中收益颇丰。

即使是在日本股市泡沫破裂后，日本股市也多次出现低估的时间段，像2009年的时候，日本股市整体估值也非常低。如果在低估的时候投资，收益也不错。

日本指数给我们两个启示：一是投资指数基金的时候，要在低估时投资，如果在高估的时候买入，收益不会好；二是即使在低估买入，国家经济发展的好坏，也会极大地影响最后的收益。“买指数就是买国运”，这句话还是非常有道理的。

相信中国经济会持续发展走好，这就是我们投资指数基金的最大信心来源。

看到上涨，定投下不去手怎么办

我们在定投的过程中，有时候定投的品种出现了上涨。虽然它还是处于低估区域，但是总觉得“下不去手”，该怎么办?

1.低估是一个区域，不是一个点

要解决“下不去手”的问题，首先我们得明白，对指数基金来说，低估是一个区域，不是一个点。

一个指数历史最低值是5倍市盈率，未来我们一定还能在这个最低估值买入吗？不一定的，可能这样的极端情况未来再也不会出现。所以一味地等待超低估值再买入，可能永远都等不到。

但是我们可以判断出，如果它的市盈率是6~7倍，那么大概率应该是处于低估区域的。即使我们买不到最便宜的，次便宜的也可以接受。只要指数基金还处于低估区域，理论上我们就可以用定投的方式去投资它。这样我们的每一笔交易都能买到便宜的股份，只是便宜的程度会有所不同。

记住，“低估是一个区域，而不是一个点”。

2.把计划落在纸面上

定投是一个很简单有效的投资策略，但是能长期坚持下来的人寥寥无几。原因很简单，像指数基金的价格会大幅波动。一旦下跌，会因为害怕担心受到损失而不敢买；一旦上涨，会渴望落袋为安，想要卖掉而拿不住。

这种厌恶损失的心理是每个人的本能，要克服这一点，一个比较好的做法就是把我们的定投计划落在纸面上。

列在纸面上的定投计划，可以很有效地避免主观情绪的影响。如果股市出现了暴跌，不要紧，拿出计划，算一下我们要定投的金额和品种，坚持定投；如果股市出现上涨，也没关系，拿出计划，看看有没有达到我们设定好的卖出标准，没有的话就坚持持有。

一个完整的定投计划要包括定投的时间，预计买入的金额，买入的条件，卖出的条件等。计划要能落在纸面上，任何一个人拿到计划都可以执行出差不多的效果，那这个计划就到位啦。

3.定投就像还房贷

其实仔细想一想，定投计划跟还房贷挺像的。还房贷月供是一件挺有意思的事情：

（1）每个月到了那个时间点就把钱准备好。

（2）虽然房价有涨有跌，但我们不敢推迟还月供，否则被计入征信，会有很多麻烦。我们也不想每个月提前还月供，因为不想提前把钱交出去，拿在自己手上至少还有一点利息。所以最好的策略就是每个月在还款日之前找一个临近的固定时间点来还。

（3）若干年下来还完月供，手里多了一套房子这样的资产。

还月供是一个纪律性很完美的定投。在每个月固定的时间点还月供，不会滞后，也不会提前多少。每个月还多少钱会精心设计好。长期坚持下来，手里就有了一套房子的全部产权。

其实我们定投跟还月供是一样的。也是每个月到了时间点就定投。我们也无法判断股市短期的涨跌，如果提前定投或者推迟定投，都不能保证就比定期定投效果更好。所以最好的策略就是每个月到了自己设置好的时间点就进行定投。这样长期坚持定投下来，我们手里会积累大量的股份。

定投指数基金和还月供买房子的模型差不多，都是聚沙成塔。区别在于房子这种资产有使用价值，先把资产给你用，后面慢慢还；另一个是慢慢定投，逐渐积累起资产。

实际上，定投指数基金的时候，我们还有一个优势。要还多少房贷是根据买房子时的房价来设计的；但是定投指数基金时，指数基金的估值则是会不断变化的。如果指数基金出现非常诱人的低价，我们可以增加定投的金额，这样能买到更多的股份。当然，具体什么估值该定投多少，也是要预先制定好计划的。

总结一下，低估是一个区域，不是一个点。只要保证我们每一次定投都是在低估的时候投入，最终拿到的都会是便宜的指数基金。

为了保证定投能够长期坚持下去，一份落在纸面上的计划是必不可少的。这个计划或许会比较粗糙，但可以帮我们避免心理上的动摇：每当我们动摇的时候，可以看看当初自己制订的计划。

定投的“双核制”

本书一直在讲的基金定投，其实隐含了一个非常重要的前提，那就是我们有定期的现金流收入，可以用于定投。这个收入，对大多数人来说主要是工资，也有可能是开公司的盈利，或者持有的房地产收到的租金。

定投指数基金其实一直都是一个“双核”制：靠工资、租金等收入提供稳定的现金流，靠指数基金来放大收益。

我们在股市之外，能够靠工作、收租等方式创造现金流，这就是我们个人投资者最好的“防御资产”。这可以说是个人投资者独有的优势，没有业绩压力，定期还有稳定的现金流可供投资。说实话，哪个基金经理要是有这样的条件，做梦都会笑醒，因为如果基金的业绩有大幅回撤，基金会被大幅赎回，相当于在低估的时候被迫卖出，而个人投资者却可以从容不迫地用现金流加仓。

就我个人体验来看，这个双核制是非常恐怖的。

工资这种现金流收入的提升是很快的。认真工作，收入在工作的前几年里翻番并不是难事。于是我们自己，就变成了一个“定期产生现金流”的债券类资产，而且这个债券类资产的现金流比较稳定（只要表现稳定，工资一般不会大幅下降），现金流的提升速度也很快（努力工作，现金流会提升很快）。另外，这个现金流还不会受到股市波动的影响，是非常完美的防御资产。

所以我一直建议手里没什么资产的时候，重心还是放在工作上。

有了自己这个稳定的现金流来源，我们就可以靠定投指数基金来放大收益了。定投低估值的指数基金，收益上不会亏待我们，而且非常省心省力，并不会影响我们的正常生活和工作。

当然，为了保证自己工作产生的现金流足够稳定，平时也要注意身体健康。养成良好的作息习惯，早睡早起；经常锻炼，提高身体素质。这些不仅有助于工作，也有助于长期投资发挥复利的威力。巴菲特之所以能成为世界著名的投资大师，跟他的长寿也是有很大关系的。

认真工作，用双手创造价值，把自己打造成"获取稳定提升的现金流"的资产，这是我们的防御武器；再将现金流定投到低估值的指数基金上，依靠低估值的指数基金来放大收益，这是我们的进攻武器。这个"双核"制定投体系，是最适合大多数人的投资思路。

依靠这样的双核制，实现财务自由，就只是时间问题了。

有恒产者有恒心

在我平时撰写指数基金文章的时候，经常被问到一个问题：我们投资指数基金，什么时候卖出？

1.巴菲特的卖出三条件

我卖出指数基金，是参考的巴菲特关于卖出的三条件。巴菲特对股票的卖出，有以下三个标准：

基本面恶化

对指数基金来说，基本面跟一个国家的宏观经济密切相关。如果相信一个国家经济能长期崛起，那对应的指数基金的基本面也会随之向上。所以这个标准国内的指数基金一般用不上，主要是依据后两个卖出。

过于昂贵

当指数基金估值过高的时候，它就变得“昂贵”了。例如2007年，当时国内的指数基金，市盈率估值基本都是40+了。到了过于昂贵的时候可以卖出，换成其他的资产大类（例如合适的房地产、债券基金、理财等品种）。

书中前面提到的“盈利收益率低于6.4%卖出”“指数基金进入自身历史高估值卖出”等，都是基于这一标准。

有更好的品种

有的时候，我们持有的指数基金估值正常，但出现了跟持有的品种类似、却更便宜的品种。例如上证50指数与H股指数，有的时候上证50指数远比H股指数估值低，有的时候却反过来。所以如果出现了远比手里持有的基金更便宜的品种，是可以卖出换过去的。

我们投资指数基金也是遵循这三个条件。条件1基本不会出现，因为中国经济还在高速发展。条件2会在牛市中后期出现，我们会发现很多指数基金在我公众号的指数估值表里进入了红色的高估区域。条件3操作比较复杂，需要具体案例具体分析。感兴趣的读者可以关注公众号。

不过，无论哪个卖出条件，都不是频繁出现的，在卖出之前都需要我们耐心地持有。大多数时间里，我们要做的，就是坚定地持有股票资产，享受它的复利增长。

2.用买资产的角度投资指数基金

不过我发现了一个更有意思的地方，很多朋友对于指数基金是没有长期持有的打算的，大家在指数基金上赚到钱之后会想着把这个“烫手山芋”抛掉，生怕之前的收益没了。其实，指数基金长期是上涨的、在低估和正常估值区域都能提供不错的长期收益，但很多朋友并没有长期持有指数基金的打算。

或者说，大家在潜意识里并没有把它当成是一个可以长期持有的资产。在很多人的心里，定期储蓄、银行理财、保险保单、房子都是可以长期持有的，而指数基金赚了钱就要赶紧卖掉。

其实，没有达到卖出条件的时候，我们只需要安心持有指数基金就好，就像我们持有其他能产生现金流的资产一样。我们来看一些数据。

美股的道琼斯指数从100点长到20 000点，涨了200倍。

港股恒生指数从1964年100点起步，到今天加上分红是涨到60 000点，上涨了600倍。

A股历史比较短，但上证综指也从100点涨到了3 000多点，上涨了30倍。

除此之外的日本、韩国、英国、德国、澳大利亚等国家，只要经济发展得还算过得去的，指数基金的长期收益都非常不错。

指数基金短期里会有波动，但长期是不断上涨的，而且从各个国家的历史看，指数基金可以抗通货膨胀、能抵御货币超发导致的居民购买力下降。指数基金作为一个资产大类是非常不错的选择。

但是如果过分地关注它短期的价格涨跌，我们是很难长期坚持持有的。因为在持有过程中，即使背后公司的经营没有什么变化，指数基金也会因为各种不理性的恐慌和贪婪而大涨大跌。这些小波动我们并不需要在意，大多数时间里需要我们坚持持有指数基金，获取背后公司经营的收益，而不是频繁地短期买卖。

3.“迷你”公司

在投资指数基金的时候，最好改变我们的观点，不要把股票看成赌博的筹码，不要过分关注短期的涨跌。

我们可以把每一份指数基金看成是一个“迷你”公司。

比如我们现在买了1万元的低估值指数基金，这就相当于一个市值1万元的迷你公司。买下这个迷你公司后，公司就能赚取每年1 100～1 200元的净利润（市值/市盈率，得到的就是每年的净利润）。净利润中的350元左右会分红给我们，我们可以拿出一部分去花，剩下的再投入到公司里用于来年的发展，这样可以赚到更多的利润。

你是这个迷你公司的老板，但是并不需要你亲自去管理，不需要你进货、跑工商局、应付客户。更奇妙的是，这个公司几乎不会倒闭，即使你一点都不关心这个公司的发展，它也能一直自己运作下去。

每隔一段时间，我们就买入一些这样的迷你公司，只要这些公司还在正常运营、赚取利润，我们就可以耐心持有它们。最后当我们积累下足够多的迷你公司，自然就财务自由了。

有哪个大老板会把自己手里赚钱的公司随便买来卖去呢?

每一个指数基金，背后其实就是一篮子公司。这些公司里有上万名员工在每天辛勤的劳动，为股东创造价值。每一份指数基金，就是这样一个“迷你”公司。我们持有它一天，这个迷你公司就是我们的产业，就会为我们产生利润、创造价值。这些价值会积累得越来越多。除非有人愿意出个大价钱（牛市估值很高），否则我们为何要轻易地卖出在低估时买入的这个“产业”呢?

定投若干年之后，我们大多数人手里会持有价值几千万、年稳定产出几百万净利润的迷你公司，这些“产业”是我们实现财务自由的基石。

有恒产者有恒心，无恒产者无恒心。持有资产，这是我们实现财务自由的必经之路；而拥有“长期持有资产”的信念，是走上财务自由的第一步。



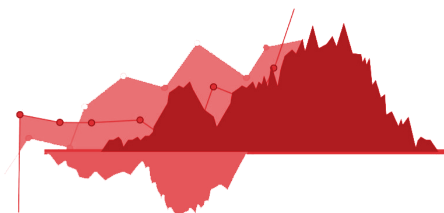
投资者笔记

·低估值的指数基金就是一只非常理想的“瘦鹅”。一方面低估值意味着买的比较便宜；另一方面指数基金作为一个“长生不老”的品种，它投资的是一篮子股票，不会倒闭，总能撑到恢复健康的那一天。

·指数基金，它背后代表的是几十上百家公司，这么多的公司，它们的经营会在短期里就有较大幅度变化吗？并不会，这些公司长期会有变化，但短期变化并不大。

·认真工作，用双手创造价值，把自己打造成“获取稳定提升的现金流”的资产，这是我们的防御武器；再将现金流定投到低估值的指数基金上，依靠低估值的指数基金来放大收益，这是我们的进攻武器。这个“双核”制定投体系，是最适合大多数人的投资思路。

后记



最近几年，我一直大力推广定投指数基金。撰写了几十万字有关指数基金的内容，参加了中央人民广播电台和北京电视台的投资类节目，出席了几十场有关指数基金投资的讲座。在2016这一年的时间里，我就回答了3万多个关于指数基金投资的问题。

为何我要不遗余力地推荐定投指数基金呢?

著名的投资社交平台雪球，页面有个功能，叫作投资组合。我们可以自己构建虚拟投资组合，跟别人的投资组合收益进行对比。里面有一个非常有意思的组合，这个组合没有任何的股票、债券、基金，是一个100%纯现金的组合。这个组合截止到2017年5月底，战胜了68.48%的其他组合。

68.48%！

这个数字意味着，假如我始终持有现金，我能在中国股市战胜68.48%的投资者。换句话说，在国内股市，有近70%的投资者是亏钱的。A股流传的“七亏二平一赚”，是非常贴切的。

难道说A股真的这么不堪、收益率真的很差吗?

其实并不是。过去十几年，国内的股票基金，平均有14.11%的年复合收益率。在所有资产中表现也是很不错的。长期看并不是亏钱的，甚至在同期全世界范围内的表现也算可圈可点。

一方面，是14%的长期收益率；另一方面，却是接近70%的投资者亏钱。为什么会有这么奇葩的情况出现呢?

最根本的原因在于大多数投资者，往往是在股市最火热、涨得已经很高的时候，才进入股票市场。

像2007年、2015年，是国内股市最火热的两个时间段。国内股市在很短的时间里，出现了数倍的涨幅。巨大的财富效应吸引了很多普通投资者跑步入场。

几年前日本NHK推出过一个纪录片《上海股市中狂热的人们》，大家感兴趣可以搜索一下，看一下牛市中人们的疯狂。在2007年A股最火热的时候，出租车司机都在讨论股票、菜场买菜的大妈见面第一件事是问今天买了哪只股票。大家对股票能赚钱深信不疑，丝毫不关心为了这些股票付出了多少价格。这些高价买入股票的投资者，随后付出了惨痛的代价。

事实已经证明，大多数普通投资者，如果没有掌握一定的投资技巧，很难在股市上赚钱。接近70%的投资者在股市上是亏钱的。

现在就有一个简单的方法，能够让一个“什么都不懂的业余投资者”，长期从股市中获得不错的收益。那就是股神巴菲特所推荐的——定投指数基金。

通过定期投资低估值的指数基金，绝大多数投资者，不仅仅是不亏钱，而且还能获得比其他大多数投资品种更好的收益。

2016年年底的时候，我在我的公众号上做了一个调查，有3 317人参与了问答，这个问答凡是关注了我公众号的朋友们都可以看到。参加问答的投资者，有95%的人使用了我的定投方法进行了定投，有74%的人每个月定投1 000元以上。

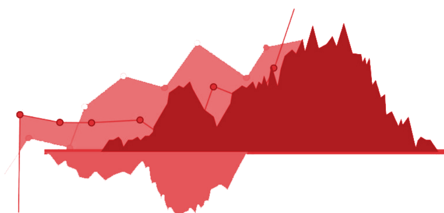
这些定投者当中，有96%的人定投指数基金是盈利的，只有4%的人亏损（亏损的原因主要是定投刚开始、时间太短）。要知道2016年A股整体下跌12%，但定投低估的指数基金，却仍然可以获得不错的收益。

在过去的几年里，已经有几十万投资者，学习了本书所介绍的“低估值定投指数基金”的理念，开始了自己的投资之路。

在未来的日子里，我会继续分享有关指数基金的投资内容，也会定期统计定投指数基金投资者的收益。相信10年后，看完本书并真正实践了定投的投资者们会集体创造一个中国投资市场上的奇迹：上百万的指数基金定投者，其中90%以上都能获得不错的投资收益，彻底洗刷A股“七亏二平一赚”的屈辱。

看完本书，如果觉得这本书不错，也欢迎分享给身边的朋友。在本书的最后，送给大家我非常喜欢的一句话：“我相信，我终将富有！”

附录



定投常见问题汇总

我对定投常见的问题进行了调查，把其中投资中最常问的一些问题进行了汇总。在具体实践定投的时候，可以比较方便地根据问题汇总快速查阅本书，解决问题。

1.刚开始定投，不知道买哪些基金好?

刚开始定投，不适合投入太多资金，最好以定投低估值指数基金为主。

详情见本书第四章。

2.在哪里定投指数基金比较合适?

定投指数基金有两个渠道：场内渠道和场外渠道。刚开始接触定投的话，场外渠道相对简单一些，步骤也少，不需要考虑太多。

详情见本书第五章第四节“定投的实操步骤”。

3.定投指数基金能赚多少钱?

即使不会任何策略，只知道始终坚持定投指数基金，也可以获得10%以上的长期收益率。

如果是在指数基金低估的时候定投，获得14%以上的收益问题不大。再高需要看大家掌握了多少投资方法，以及买入的成本是否够低。定投的收益率，需要用IRR公式来计算，第五章中也有介绍。

就我个人来说，定投指数基金，2014~2015年获得了79%的收益，2016年获得了14%的收益，2017年截至5月本书定稿前也有8%的收益。最近几年都是还可以的。

2016年年底也做过一次调查，公众号有3 317人参与调查，其中96%的朋友都是盈利的。所以在定投收益上大家不用太担心。不过只定投几个月，是无法展现指数基金定投的威力的。

详情见本书第五章。

定投指数基金是一个长期的过程。只有长期坚持下来，才能把定投的威力最大化地体现出来。

4.如何判断高低估值?

给指数基金估值的方法非常多，不过我们并不需要全部掌握，只需要掌握其中比较容易使用、比较稳定的方法就好。

例如第四章介绍的盈利收益率法，我们可以看盈利稳定的品种的盈利收益率在10%以上，大概率就是低估的。不适合盈利收益率的品种，也可以用博格公式法来进行判断。

如果对估值细节还不理解，直接看公众号每日推送的估值表，也可以找到哪些品种是处于绿色低估的。

详情见本书第四章。

5.如何做到长期坚持?

这是一个很关键的问题。定投的方法并不难学，但坚持下来的人并不多。因为在定投过程中，指数基金也会不断涨涨跌跌，遇到大起大落，对新手来说就很难坚持定投下去。

就我个人来说，坚持定投最好的一个方法，就是把定投计划列在纸面上。几月几日定投，这次定投多少钱，都写在纸上，提前把计划准备好。

凡事预则立，不预则废。

详情见本书第六章。

6.定投买入多少钱合适?

这个问题是因人而异的，因为每个人的收入和开支都不同。

一个比较普适的方法，是“（每个月收入-各项开支）×0.5”作为定投指数基金的金额。例如每个月赚8 000元，除去各项开支后剩余4 000元，就定投2 000元。基本上适合大多数人。

从这里也可以看出，想要定投获得更多的指数基金份额，开源节流很重要。

年轻上班族还是以工作为主，刚开始工作的前几年很重要，努力工作可以稳定地提升收入。只要不乱花钱，开支不会快速增长的。例如工资5 000元的时候，每个月花3 000元；可能工资7 000元的时候，每个月开支增加到3 500元。这样可以用于定投的资金会比工资涨幅还要快。这也是我的一些心得。

详情见本书第六章。

7.什么时候卖出？

巴菲特关于什么时候卖出，有以下3个标准：

（1）基本面恶化。

指数基金是可以长生不老的，基本面恶化主要是针对个股来说的。所以这一条基本用不到。我们投资指数基金，卖出主要是后两种情况。

（2）过于高估。

当指数基金进入高估的时候，就是适合卖出的时候。这种情况往往发生在牛市中后期，此时指数基金已经有较大幅度的涨幅，需要卖出获利。

在公众号每日推送的估值表里会显示为红色。我们在绿色低估阶段开始定投，涨到黄色正常估值的时候继续持有，到红色高估的时候卖出。

（3）有明显更低估、更合适的品种。

这种情况比较特殊，主要是非常相似的品种之间会出现的情况：如果有一个品种跟手里的品种很相似，但估值低很多，那么就可以卖出手中持有的品种，换到更低估的品种上。这种策略叫作轮动。

例如2014年的时候，A股整体比港股低估很多。如果手里有H股指数基金，在2014年应该卖出换到明显低估很多的A股指数基金上。因为H股背后的公司跟A股背后的公司是同一批。就是这个原理。

不过这种操作比较复杂，刚开始接触指数基金，主要是以第二种“过于高估”的情况作为卖出标准。

详情见本书第四章。

8.指数基金有复利吗，怎么体现?

对于指数基金投资来说，复利主要有三种形式：低买高卖；公司盈利的再投入；分红再投入。

详情见本书第8章。

9.从低估定投到高估卖出需要多长时间?

股市一轮牛熊周期需要5~10年不等（美股的周期更长，大约15年左右，国内股市的周期短一些）。每一轮周期的长度都不同，所以不好预测。这个周期是从熊市到牛市再到熊市的长度。

不过一般来说，我们定投的时候大多是在熊市期间，然后一直持有，直到牛市高估，大约为3~7年的时间。所以定投指数基金要做好定投3年以上的心理准备。不一定是标准的3年长度，但要有这个心理准备。